

# Inhaltsverzeichnis

Vorwort.....	V
Inhaltsübersicht.....	VII
<b>Kapitel 1 Geld, Zins und Banken.....</b>	<b>1</b>
<b>1.1 Theoretische Grundlagen .....</b>	<b>1</b>
1.1.1 Die Funktionen des Geldes: Zahlungsmittel aus informationstheoretischer Sicht .....	1
1.1.2 Traditionelle Strategien zur Wahrung des Geldwertes: Mengenbeschränkungen und Sicherheiten .....	4
1.1.3 Kredit, Liquiditätspräferenz und Zins: ein elementares Modell.....	7
1.1.4 Die Bank als Geldproduzent: Kreditschöpfung und das Liquiditätsproblem.....	11
1.1.5 Geld als öffentliches Gut: Monopolwährung und staatliche Kontrolle .....	13
<b>1.2 Grundstruktur des zweistufigen Banksystems .....</b>	<b>17</b>
1.2.1 Notenbank und Geschäftsbanken: die Trennung von Geldversorgung und Kreditschöpfung .....	17
<i>Box 1-1: Zur "engen" und "weiten" Definition von Geld.....</i>	<i>20</i>
1.2.2 Der Zusammenhang zwischen Geld und Kredit: Kreditschöpfungsmultiplikator und Zentralbankgeldbedarf .....	22
1.2.3 Geschäftsbanken und Finanzintermediäre: Vermögensbildung in nominal fixierten und marktbewerteten Aktiva .....	26
<i>Box 1-2: Theorie der Kreditrationierung.....</i>	<i>27</i>
<i>Box 1-3: Lender of Last Resort .....</i>	<i>30</i>
Literatur und zitierte Quellen zu Kapitel 1 .....	32
<b>Kapitel 2 Theorie und Funktionsweise von Finanzmärkten.....</b>	<b>35</b>
<b>2.1 Erträge, Zins und Vermögen .....</b>	<b>35</b>
2.1.1 Gleichgewicht und Portfoliowahl auf Vermögensmärkten: der <i>Trade-off</i> zwischen Rendite und Risiko .....	35
2.1.2 Alternative Kontraktformen auf Vermögensmärkten: Preisbildung bei festverzinslichen Wertpapieren und Aktien .....	39
<i>Box 2-1: Der Gegenwartswert künftiger Zahlungsströme .....</i>	<i>41</i>

<i>Box 2-2: Forward Solving</i> .....	42
<i>Box 2-3: Spekulative Blasen</i> .....	44
2.1.3 Zins und Inflation: das Realwertrisiko von Finanzanlagen .....	46
<i>Box 2-4: Der Realzins im neoklassischen Modell intertemporaler Tauschakte</i> .....	50
2.1.4 Die Theorie der Investition: Entscheidungen über Kapitalintensität und Kapazität... 51	
2.1.5 Theorien der Zinsstruktur:	
Marktsegmentation, Liquiditätspräferenz und Arbitrage.....	55
<b>2.2 Theorien der Geldnachfrage</b> .....	<b>62</b>
2.2.1 Transaktions- und Spekulationskasse: das Zinsänderungsrisiko .....	62
<i>Box 2-5: Die durchschnittliche Laufzeit eines Wertpapiers</i> .....	64
<i>Box 2-6: Risikoaversion und Erwartungsunsicherheit</i> .....	67
2.2.2 Geld im Spektrum aller Vermögensformen:	
Geldhaltung in quantitätstheoretischer Sicht .....	68
<i>Box 2-7: Geldnachfrage bei Hyperinflation</i> .....	70
<b>2.3 Finanzmärkte und Banken</b> .....	<b>73</b>
2.3.1 Investition und Ersparnis: Wertpapierfinanzierung versus Bankkredit .....	73
<i>Box 2-8: Der Finanzierungseffekt auf den Kapitalmarktzins</i> .....	76
2.3.2 Banken als Finanzmarktakteure: Erosion einer traditionellen Arbeitsteilung? .....	80
<b>2.4 Zinsen und Wechselkurse</b> .....	<b>83</b>
2.4.1 Gleichgewicht auf dem Devisenmarkt: die Theorie der Zinsparität.....	83
<i>Box 2-9: Gedeckte Zinsparität</i> .....	86
2.4.2 Störungen der Zinsparität:	
Abwertungserwartungen, Zinspolitik und <i>Overshooting</i> .....	86
<i>Box 2-10: Abwertungserwartung und Zinsstruktur</i> .....	90
Literatur und zitierte Quellen zu Kapitel 2.....	91
 <b>Kapitel 3 Geldpolitische Instrumente und ihre Wirkung</b> .....	 <b>93</b>
<b>3.1 Das Instrumentarium der Notenbank</b> .....	<b>93</b>
3.1.1 Offenmarktpolitik am Kapitalmarkt: Geldmengen- oder Zinsfixierung.....	93
<i>Box 3-1: Offenmarktpolitik am Devisenmarkt</i> .....	97
3.1.2 Offenmarktgeschäfte am Geldmarkt: Mengen- und Zinstender .....	97
<i>Box 3-2: Informations- und Anreizprobleme der Pensionsgeschäfte</i> .....	100
3.1.3 Unkonventionelle Geldpolitik: Geldmarktsteuerung in der Liquiditätsfalle .....	103
<b>3.2 Transmissionsmechanismen der Geldpolitik</b> .....	<b>107</b>
3.2.1 Die Wirkung von Zinsänderungen:	
Zins-, Wechselkurs-, Kredit-, Bilanz- und Vermögenskanal.....	107

<i>Box 3-3: Die Geldmenge im Transmissionsprozess</i> .....	111
3.2.2 Markt- und Erwartungskanäle: Wirkungen auf Zinsstruktur und Konjunktur .....	111
<i>Box 3-4: Typen der Erwartungsbildung</i> .....	113
3.2.3 Geldpolitik unter Unsicherheit: Zinsglättung im Konjunkturverlauf .....	117
Literatur und zitierte Quellen zu Kapitel 3 .....	122
<b>Kapitel 4 Geldpolitik und Realwirtschaft</b> .....	<b>123</b>
<b>4.1 Das Postulat der Neutralität des Geldes</b> .....	<b>123</b>
<b>4.2 Das makroökonomische Standardmodell</b> .....	<b>129</b>
4.2.1 Lohn- und Preissetzung: verteilungspolitische Determinanten des Arbeitsmarktgleichgewichts .....	129
4.2.2 Die <i>Phillips</i> -Kurve: Wahl zwischen Arbeitslosigkeit und Inflation? .....	133
4.2.3 Güterangebot und Güternachfrage: Interdependenzen zwischen Output und Inflation .....	135
<i>Box 4-1: Rechnen mit Logarithmen</i> .....	135
<i>Box 4-2: Die neukeynesianische Variante des Standardmodells</i> .....	136
4.2.4 Der Ansatzpunkt der Geldpolitik: die zinspolitische Reaktionsfunktion .....	138
<b>4.3 Dynamische Prozesse bei gesamtwirtschaftlichen Störungen</b> .....	<b>141</b>
4.3.1 Monetäre Nachfrageexpansion bei Vollbeschäftigung: Lohnanpassung mit adaptiven Erwartungen .....	141
<i>Box 4-3: Die Stabilität des Anpassungsprozesses</i> .....	145
4.3.2 Rationale Erwartungen: realwirtschaftliche Wirkungslosigkeit der Geldpolitik? .....	145
4.3.3 Der Fall der Disinflation: temporär unvermeidliche Beschäftigungsverluste .....	148
4.3.4 Angebotsschocks: von Preisniveauänderungen zur Inflation .....	152
4.3.5 Autonome Nachfrageveränderungen: einmalige und seriell korrelierte Störungen ..	155
<i>Box 4-4: Persistenz und Random Walk</i> .....	158
<b>4.4 Langfristige Folgen der Inflationsbekämpfung</b> .....	<b>160</b>
4.4.1 Vertikale und horizontale Verschiebungen der <i>Phillips</i> -Kurve: die variable NAIRU .....	160
4.4.2 Das Hysteresis-Problem: die Konjunkturabhängigkeit der strukturellen Arbeitslosenquote .....	164
4.4.3 Unterauslastung und Wachstumsspielräume: das Problem des Kapitalmangels .....	167
4.4.4 Nichtneutralität der Geldpolitik: Opferrate und alternative Disinflationsstrategien .....	169
<i>Box 4-5: Das Rätsel der großen Streuung der Opferrate</i> .....	173
<b>4.5 Geldpolitik bei Arbeitslosigkeit</b> .....	<b>175</b>

4.5.1	Von der Unterbeschäftigung zur Deflation: das Problem der Null-Zins-Grenze.....	175
4.5.2	Nachfragepolitik bei struktureller Arbeitslosigkeit: der Verlauf der langfristigen <i>Phillips</i> -Kurve.....	180
	<i>Box 4-6: Das britische "Beschäftigungswunder"</i> .....	182
	Literatur und zitierte Quellen zu Kapitel 4.....	184
<b>Kapitel 5</b>	<b>Strategien der Geldpolitik.....</b>	<b>187</b>
<b>5.1</b>	<b>Ziele und Zielkonflikte der Geldpolitik .....</b>	<b>187</b>
5.1.1	Geldwertstabilität: ökonomische Vorteile und Probleme der Operationalisierung ..	187
5.1.2	Geldpolitische Präferenzen: die Zielfunktion der Notenbank .....	193
	<i>Box 5-1: Organisation und Entscheidungsstrukturen der EZB</i> .....	195
<b>5.2</b>	<b>Das Konzept der Geldmengensteuerung .....</b>	<b>197</b>
5.2.1	Potenzialorientierte Geldpolitik: die Geldmenge als Zwischenziel.....	197
5.2.2	Funktionsprobleme der Geldmengenpolitik: Geldangebotskontrolle, Geldnachfrageinstabilität und Schocks .....	201
	<i>Box 5-2: Goodharts Gesetz und die Lucas-Kritik</i> .....	203
5.2.3	Verfehlungen des Geldmengenziels: <i>Base Drift</i> und Überliquidität .....	207
5.2.4	Geldmenge und Finanzmärkte: Stabilisierung der Vermögenspreise als geldpolitische Aufgabe?.....	210
	<i>Box 5-3: Geldkreislauf und Spekulation</i> .....	212
<b>5.3</b>	<b>Regeln für die Zinspolitik .....</b>	<b>216</b>
5.3.1	Die <i>Taylor</i> -Instrumentenregel: eine Beschreibung des Verhaltens aller Notenbanken?.....	216
	<i>Box 5-4: Wirkungsverzögerungen der Zinspolitik</i> .....	218
	<i>Box 5-5: Geldpolitik bei vorausschauendem Preis- und Nachfrageverhalten</i> .....	220
	<i>Box 5-6: Formale Äquivalenz von Geldmengen- und Zinspolitik</i> .....	222
5.3.2	Durchführung der <i>Taylor</i> -Politik: Informationsprobleme bei Outputlücke und Realzins .....	223
5.3.3	Schocks und Reaktionskoeffizienten: die <i>Taylor</i> -Kurve .....	225
5.3.4	Geldpolitik als Optimierungsproblem: Bestimmung der Nachfragekurve durch die Notenbank.....	230
5.3.5	<i>Inflation Targeting</i> : optimale Zinspolitik mit Wirkungsverzögerungen.....	232
<b>5.4</b>	<b>Konflikte zwischen Geld-, Lohn- und Finanzpolitik .....</b>	<b>237</b>
5.4.1	Die Zeitinkonsistenz diskretionärer Geldpolitik: Inflationsbias bei hoher Beschäftigungspräferenz.....	237
	<i>Box 5-7: Geld- und Lohnpolitik im spieltheoretischen Modell</i> .....	240

5.4.2	Glaubwürdigkeit der Notenbank: Reputation als Kapitalgut .....	241
	<i>Box 5-8: Transparenz und Kommunikation in der Geldpolitik</i> .....	245
5.4.3	Staatliche Budgetbeschränkung und Inflationssteuer: die Monetisierung von Haushaltsdefiziten .....	246
5.4.4	Grenzen der Staatsverschuldung: die Beziehung zwischen Realzins und Wirtschaftswachstum .....	249
<b>5.5</b>	<b>Die Zwei-Säulen-Strategie der EZB</b> .....	<b>255</b>
	Literatur und zitierte Quellen zu Kapitel 5 .....	260
	<b>Kapitel 6 Geldpolitik in der offenen Volkswirtschaft</b> .....	<b>263</b>
<b>6.1</b>	<b>Zahlungsbilanz, Außenhandel und Kapitalbewegungen</b> .....	<b>263</b>
	<i>Box 6-1: Absolute und relative Kaufkraftparität</i> .....	265
	<i>Box 6-2: Sterilisierung von Devisenmarktinterventionen</i> .....	267
<b>6.2</b>	<b>Alternative Wechselkursregime bei konstanten Preisen</b> .....	<b>269</b>
6.2.1	Feste Wechselkurse: Verlust der geldpolitischen Autonomie und <i>Policy Mix</i> .....	269
6.2.2	Flexible Wechselkurse: Handlungsspielräume für die Geldpolitik .....	272
6.2.3	Zahlungsströme bei flexiblen Wechselkursen: Mechanismen und Grenzen der Auslandsverschuldung .....	274
<b>6.3</b>	<b>Internes und externes Gleichgewicht bei flexiblen Preisen</b> .....	<b>278</b>
6.3.1	Preisstabilität und Zinsparität: Zusammenhang zwischen Inflations- und Abwertungserwartungen .....	278
	<i>Box 6-3: Der Monetary-Conditions-Index</i> .....	281
6.3.2	Stabilisierungs- und Entwicklungsstrategien: Über- und Unterbewertung bei festen Wechselkursen .....	282
<b>6.4</b>	<b>Der Fall einer Währungsunion</b> .....	<b>286</b>
6.4.1	Der optimale Währungsraum: theoretische und ordnungspolitische Aspekte .....	286
	<i>Box 6-4: Dollarisierung und Currency Board</i> .....	290
6.4.2	Angebots- und Nachfrageschocks: die Gefahr destabilisierender Realzinseffekte ...	292
6.4.3	Wettbewerbsfähigkeit und Stabilisierung: Die Rolle der Lohnpolitik .....	295
	<i>Box 6-5: Der Samuelson-Balassa-Effekt</i> .....	298
6.4.4	Finanzpolitik: erweiterter Stabilisierungsauftrag oder notwendige Regulierung? ....	300
	<i>Box 6-6: Zahlungsbilanzungleichgewichte und TARGET2-Salden</i> .....	304
6.4.5	Nationale Staatsverschuldung in supranationaler Währung: Zwang zur politischen Union? .....	308
<b>6.5</b>	<b>Der Euro im Kreis der Weltwährungen</b> .....	<b>311</b>

Literatur und zitierte Quellen zu Kapitel 6..... 315

Stichwortverzeichnis ..... 317