

## Inhaltsverzeichnis

	Seite
Verzeichnis der Tabellen . . . . .	VIII
Verzeichnis der Schaubilder . . . . .	IX
Vorwort . . . . .	XIII
<b>Kapitel I. Vom Bretton-Woods-System zum Managed Floating.</b> . . . . .	<b>1</b>
A. Der Zusammenbruch des Bretton-Woods-Systems . . . . .	1
B. Offizielle Devisenkäufe und -verkäufe nach der Freigabe der Wechselkurse: Ein empirischer Überblick . . . . .	7
C. Devisenmarktinterventionen im System des Managed Floating: Motive und Probleme . . . . .	19
1. Devisenmarktinterventionen als Instrument einer "beggar-my-neighbour"-Politik . . . . .	20
2. Devisenmarktinterventionen als Instrument zur Verbes- serung der Ertragssituation von Zentralbanken . . . . .	21
3. Devisenmarktinterventionen als Instrument zur Abwehr eines Inflations- oder Rezessionsimports . . . . .	22
4. Devisenmarktinterventionen als Instrument zur Stabili- sierung der Wechselkursentwicklung . . . . .	24
D. Der Aufbau der vorliegenden Untersuchung . . . . .	25
<b>Kapitel II. Die Effekte von Devisenmarktinterventionen und anderen Im-     pulsen in einem Zwei-Länder-Modell.</b> . . . . .	<b>27</b>
A. Das Modell . . . . .	27
B. Der Einfluß einmaliger Impulse auf Wechselkurse, Zinsen, Preise und Produktion im Zwei-Länder-Modell . . . . .	39
1. Die Effekte fiskalpolitischer Maßnahmen . . . . .	40
2. Die Effekte einer Offenmarktoperation . . . . .	41
3. Die Effekte einer Änderung der Güterpräferenzen . . . . .	42

	Seite
4. Die Effekte einer Devisenmarktintervention . . . . .	42
5. Die Effekte einer Nominalloohnerhöhung. . . . .	43
6. Der Fall eines "Preisschocks" . . . . .	44
7. Implikationen für die Wechselkurspolitik . . . . .	46
C. Erklärungsansätze für das Schwanken von Wechselkursen . . . . .	49
1. Alternierende Impulse als Erklärung für Wechselkurs- schwankungen . . . . .	49
2. Ungleichgewichtige Anpassungsprozesse als Erklärung für Wechselkursschwankungen . . . . .	50
a. Der Anpassungsprozeß bei verzögerter Reaktion des Lohnniveaus . . . . .	51
b. Der Anpassungsprozeß bei verzögerter Reaktion der Güternachfrage auf Änderungen der relativen Preise . . . . .	52
3. Der Einfluß von Preisänderungs- und Wechselkurs- änderungserwartungen . . . . .	54
D. Zusammenfassung . . . . .	63
 <b>Kapitel III. Die Ziele der Zentralbankpolitik in einer offenen Wirtschaft</b>	 65
A. Binnenwirtschaftliche Ziele . . . . .	65
1. Die Wirkung geldpolitischer Maßnahmen auf Preisniveau und Beschäftigung . . . . .	66
2. Alternative Strategien der Geldpolitik . . . . .	72
3. Der Einfluß von Terms-of-Trade-Änderungen . . . . .	75
4. Die Kontrollierbarkeit der binnenwirtschaftlichen Ziel- größen . . . . .	76
5. Die Vorteile einer Bekanntgabe der geldpolitischen Strategie . . . . .	79
B. Wechselkursziele . . . . .	82
1. Verschiedene Formen von Wechselkurszielen . . . . .	82

2. Argumente für Wechselkursziele . . . . .	85
a. Das Informationskostenargument . . . . .	85
b. Die "Ratchet"-Hypothese . . . . .	89
c. Die Hypothese eines "Circulus Vitiosus" von Abwertung und Inflation . . . . .	94
d. Risikobezogene Argumente . . . . .	99
i. Wechselkursunsicherheit und Transaktionskosten. . . . .	100
ii. Wechselkursunsicherheit und Fremdwährungs- risiko . . . . .	101
iii. Wechselkursunsicherheit und Investitionsrisiko . . . . .	102
e. Strukturpolitische Argumente . . . . .	104
C Binnenwirtschaftliche Ziele versus Wechselkursziele: Die Vereinbarkeit der beiden Ziele . . . . .	110
1. Ein Policy-Mix von Zentralbankmaßnahmen . . . . .	111
2. Der Mundellsche Vorschlag für einen Policy-Mix . . . . .	117
D. Zusammenfassung: Das Entscheidungsproblem der Zentral- bank . . . . .	122
<b>Kapitel IV. Konzepte für ein Managed Floating - Ein kritischer Überblick</b>	128
A. Eine Systematik der Vorschläge für ein Managed Floating . . . . .	129
1. Operationale und nichtoperationale Regeln . . . . .	129
2. Gebots- und Verbotsregeln . . . . .	129
3. "Leaning-against-the-wind"- und Referenzkursregeln . . . . .	130
B. "Leaning-against-the-wind"-Konzepte . . . . .	131
C. Exkurs: Sind profitable Devisenmarktinterventionen wechsell- kursstabilisierend? . . . . .	144
D. Referenzkurskonzepte . . . . .	148
1. Das Konzept von Ethier und Bloomfield . . . . .	149
2. Der Vorschlag von Williamson . . . . .	154

	Seite
3. Referenzkurskonzepte für das Floating in der Europäischen Gemeinschaft . . . . .	157
a. Der Vorschlag von Oort . . . . .	157
b. Das Manifest der Cromer-Gruppe . . . . .	158
c. Der Vorschlag des Sachverständigenrats . . . . .	159
d. Der Optica-Vorschlag . . . . .	161
E. Die Richtlinien des IWF für die Wechselkurspolitik - Das Surveillance-Problem . . . . .	170
F. Zusammenfassung . . . . .	176
<b>Kapitel V. Der Wechselkurs als Indikator für die Geldpolitik . . . . .</b>	<b>179</b>
A. Der modelltheoretische Zusammenhang zwischen Wechselkursänderungen und Änderungen der nominalen Güternachfrage . . . . .	181
B. Der empirische Zusammenhang zwischen Wechselkursänderungen und autonomen Änderungen der Umlaufgeschwindigkeit des Geldes in der Bundesrepublik Deutschland . . . . .	185
C. Zusammenfassung . . . . .	195
<b>Kapitel VI. Devisenmarktinterventionen und Offenmarktoperationen als alternative Instrumente der Geldpolitik . . . . .</b>	<b>197</b>
A. Ein Vergleich der beiden Instrumente unter stabilitätspolitischen Aspekten . . . . .	198
B. Ein Vergleich der beiden Instrumente unter Ertragsaspekten. . . . .	201
1. Der Münzgewinn als Argument für Devisenmarktinterventionen . . . . .	201
2. Soziale Erträge als Argument für Devisenmarktinterventionen . . . . .	206
a. Schutz gegen unerwünscht starke Wechselkursänderungen . . . . .	206
b. Günstigere Bedingungen für inländische Kreditnehmer . . . . .	206

	Seite
c. Einfluß auf den wirtschaftspolitischen Kurs in anderen Ländern . . . . .	208
C. Zusammenfassung . . . . .	210
<b>Kapitel VII. Die Interventionspolitik der Deutschen Bundesbank. . . . .</b>	<b>213</b>
A. Der Umfang der Interventionen . . . . .	214
B. Interventionen und Dollarkurs . . . . .	220
C. Devisenmarktinterventionen und Geldmengenziel . . . . .	225
D. Die Rentabilität der Devisenreserven . . . . .	232
E. Zusammenfassung . . . . .	246
<b>Kapitel VIII. Ein Resümee. . . . .</b>	<b>250</b>
 <b>Appendix</b>	
A. Die Ableitung der Effekte verschiedener Impulse im Zwei- Länder-Modell . . . . .	257
B. Die Ableitung der Effekte von Geldmengenänderungen im Mehrsektorenmodell . . . . .	262
C. Vergleich der Steigung der DD-Kurve und der EE-Kurve im Abschnitt III. C. 1 . . . . .	265
D. Vergleich der Wirkungen von Devisenmarktinterventionen und Offenmarktoperationen . . . . .	268
 <b>Literaturverzeichnis. . . . .</b>	 <b>270</b>