

Keith Pilbeam/Joscha Beckmann

Internationale Wirtschaft

Wechselkurse, Zahlungsbilanz
und Weltwährungssystem

2017

Schäffer-Poeschel Verlag Stuttgart

Inhaltsverzeichnis

Die Autoren	VII	
Vorwort	IX	
Inhaltsübersicht	XI	
Symbole	XIX	
Kästen	XXI	
Einleitung	XXIII	
Aufbau des Buches	XXIV	
Einsatz in der Lehre	XXV	
1	Der Devisenmarkt	1
1.1	Einleitung	1
1.2	Charakteristika und Teilnehmer des Devisenmarktes	3
1.3	Arten von Wechselkursen	9
1.4	Bestimmung des Wechselkurses am Kassamarkt	16
1.5	Alternative Wechselkursregime	21
1.6	Bestimmung des Wechselkurses am Terminmarkt	28
1.7	Fazit	34
2	Die Zahlungsbilanz	37
2.1	Einleitung	37
2.2	Komponenten und Systematik der Zahlungsbilanz	38
2.3	Teilbilanzen und die Erfassung von Transaktionen	41
2.4	Was versteht man unter Zahlungsbilanzüberschüssen oder -defiziten?	45
2.5	Die Nettoauslandsposition und die Zahlungsbilanz	49
2.6	Makroökonomische Identitäten in einer offenen Volkswirtschaft	52
2.7	Globale Ungleichgewichte	55
2.8	Multiplikatoren in der offenen Volkswirtschaft	59
2.9	Fazit	65
3	Elastizitätsansatz und Absorptionsansatz in der Zahlungsbilanztheorie	67
3.1	Einleitung	67
3.2	Der Elastizitätsansatz der Zahlungsbilanz	68
3.3	Der Absorptionsansatz	77
3.4	Fazit	81
4	Der monetäre Ansatz zur Analyse von Zahlungsbilanzentwicklungen	85
4.1	Einleitung	85
4.2	Ein einfaches monetäres Modell	86

4.3	Der monetäre Ansatz: Ungleichgewichte, Abwertungseffekte und die Wechselkursgleichung	91
4.4	Expansive Geldpolitik bei festen und flexiblen Wechselkursen	97
4.5	Analyse von Einkommens- und Preisniveauänderungen bei festen und flexiblen Wechselkursen	102
4.6	Der monetäre Ansatz: Implikationen, empirische Evidenz und Kritik	108
4.7	Fazit	111
5	Makroökonomische Politik in einer offenen Volkswirtschaft	115
5.1	Einleitung	115
5.2	Die Problematik des internen und externen Gleichgewichts	116
5.3	Das Mundell-Fleming-Modell	119
5.4	Bestimmung des internen und externen Gleichgewichts im IS-LM-BP-Modell	127
5.5	Internes und externes Gleichgewicht bei unterschiedlichen Wechselkursregimen	131
5.6	Eine kleine offene Volkswirtschaft mit vollkommener Kapitalmobilität	137
5.7	Das Prinzip der effektiven Marktklassifizierung	142
5.8	Weiterführende Überlegungen und Beschränkungen des Mundell-Fleming-Modells	146
5.9	Fazit	149
6	Kaufkraftparität und Zinsparität	153
6.1	Einleitung	153
6.2	Kaufkraftparitätentheorie und Gesetz des einheitlichen Preises	154
6.3	Empirische Evidenz zur Kaufkraftparitätentheorie	160
6.4	Erklärungsansätze für die eingeschränkte Gültigkeit der Kaufkraftparitätentheorie	168
6.5	Gedechte und ungedeckte Zinsparität	175
6.6	Carry Trades	181
6.7	Fazit	184
7	Theoretische Ansätze zur Wechselkurserklärung	187
7.1	Einleitung	187
7.2	Der monetäre Ansatz bei flexiblen Preisen	188
7.3	Monetärer Ansatz bei rigiden Güterpreisen	190
7.4	Risikoprämien und unvollkommene Substituierbarkeit zwischen inländischen und ausländischen Anleihen	201
7.5	Der Vermögensbestands-Ansatz (Portfolio-Balance-Modell)	208
7.6	Analyse von wirtschaftspolitischen Maßnahmen im Vermögensbestands-Ansatz	215
7.7	Erweiterungen des Vermögenbestands-Ansatzes	221
7.8	Weitere Ansätze zur Bestimmung von Wechselkursen	228

7.9	Zusammenfassung der Ergebnisse und Rekapitulation der Modellannahmen	235
7.10	Zusammenfassende Betrachtung der empirischen Evidenz	237
7.11	Fazit	242
8	Empirische Analyse von Wechselkursverläufen	247
8.1	Einleitung	247
8.2	Einfache Regressionen zur Kaufkraftparität	248
8.3	Untersuchungen zur Effizienz von Devisenmärkten	250
8.4	Langfristige Zusammenhänge zwischen Wechselkursen und Fundamentalfaktoren	260
8.5	Strukturbrüche und nichtlineare Zusammenhänge zwischen Wechselkursen und Fundamentalfaktoren	268
8.6	Prognose von Wechselkursverläufen	272
8.7	Der »News-Ansatz« zu Modellierung von Wechselkursen	283
8.8	Chartisten vs. Fundamentalisten und die Analyse von Währungsportfolios	289
8.9	Fazit	292
9	Feste Wechselkurse, flexible Wechselkurse und Managed Floating	297
9.1	Einleitung	297
9.2	Argumente für feste Wechselkurse	298
9.3	Argumente für flexible Wechselkurse	301
9.4	Ein Modell zur modernen Evaluierung von festen und flexiblen Wechselkursen	304
9.5	Evaluierung von festen und flexiblen Wechselkursen	309
9.6	Die Theorie optimaler Währungsräume	316
9.7	Managed Floating	318
9.8	Fazit	324
10	Geschichte des Internationalen Währungssystems seit 1880	329
10.1	Einleitung und Definitionen	329
10.2	Der klassische Goldstandard und die Zwischenkriegszeit	330
10.3	Das Bretton-Woods-System (1944–1973)	335
10.4	Die Zeit nach dem System von Bretton Woods: 1973–1980	340
10.5	Der Höhenflug des Dollar: 1980–1985	346
10.6	Talfahrt des Dollar und Devisenmarktinterventionen: 1985–1990	349
10.7	Der Dollar von 1990 bis zum Ausbruch der Finanzkrise im Jahr 2008	352
10.8	Währungsturbulenzen und Krisen nach 1990	355
10.9	Das Währungssystem heute	362
10.10	Die Reform des internationalen Währungssystems	369
10.11	Fazit	373

11	Währungs-Derivate: Futures, Optionen und Swaps	377
11.1	Einleitung	377
11.2	Futures-, Options- und Terminverträge	378
11.3	Währungsoptionen	386
11.4	Grundlagen der Optionsbepreisung	393
11.5	Ein Optionspreismodell	402
11.6	Währungsswaps	407
11.7	Fazit	412
12	Internationale makroökonomische Politikkoordination	417
12.1	Einleitung	417
12.2	Internationale Politikkoordination	418
12.3	Die Vorteile internationaler Politikkoordination	421
12.4	Die Nachteile internationaler Politikkoordination	427
12.5	Schwierigkeiten internationaler Politikkoordination	432
12.6	Fazit	436
13	Währungsintegration in Europa und die Europäische Währungsunion	439
13.1	Einleitung	439
13.2	Der Europäische Wechselkursverbund und das Europäische Währungssystem	440
13.3	Bewertung des Europäischen Währungssystems	446
13.4	Potenzielle Vor- und Nachteile einer Währungsunion	449
13.5	Der Weg zur Europäischen Währungsunion	456
13.6	Die Maastricht-Kriterien und der Stabilitäts- und Wachstumspakt	459
13.7	Divergenzen innerhalb der Europäischen Währungsunion und die Eurokrise	465
13.8	Geldpolitische Maßnahmen und Reformen im Zuge der Eurokrise	472
13.9	Fazit	479
14	Währungskrisen und die ostasiatische Finanzkrise	483
14.1	Einleitung	483
14.2	Währungskrisenmodelle der ersten Generation	484
14.3	Währungskrisenmodelle der zweiten Generation	489
14.4	Währungskrisenmodelle der dritten Generation und andere Modelle	491
14.5	Die Ostasienkrise	495
14.6	Die unmittelbaren Auslöser der Krise	501
14.7	Eine Analyse der Krise	504
14.8	Die IWF-Programme und die weitere wirtschaftliche Entwicklung	507
14.9	Fazit	514

15	Finanzinnovationen und die Finanzkrise 2008	519
15.1	Einleitung	519
15.2	Innovative Finanzprodukte: Collateralized Debt Obligations	520
15.3	Innovative Finanzprodukte: Credit Default Swaps	526
15.4	Die Kreditklemme und die jüngste Finanzkrise	533
15.5	Ursachen der Finanzkrise	536
15.6	Krisendefinitionen und Charakteristika von Krisen	539
15.7	Fiskalpolitik, Geldpolitik und Finanzkrise	543
15.8	Fazit	547