

Grundlagen der Monetären Außenwirtschaft

von
Professor
Dr. Gerhard Rubel

3., grundlegend überarbeitete und ergänzte Auflage

*m*HOCHSCHULE
" LIECHTENSTEIN
Bibliothek

Oldenbourg Verlag München

Inhalt

Vorwort zur dritten Auflage	V
--	----------

Kapitel I - Die Zahlungsbilanz	1
---	----------

1. Außenwirtschaftliche Beziehungen im Wirtschaftskreislauf einer Volkswirtschaft.....	1
2. Die Zahlungsbilanz.....	4
2.1 Leistungsbilanz.....	5
2.2 Vermögensübertragungen.....	7
2.3 Kapitalbilanz.....	7
2.4 Restposten.....	9
3. Ausgleich der Zahlungsbilanz.....	10
3.1 Formaler Ausgleich.....	10
3.2 Materieller Ausgleich.....	11
3.3 Leistungsbilanzausgleich als wirtschaftspolitisches Ziel.....	12
4. Bestimmungsfaktoren der Zahlungsbilanz.....	14
4.1 Determinanten der Einzelbilanzen.....	14
4.1.1 Bestimmungsfaktoren der Leistungsbilanz.....	14
4.1.2 Determinanten der Kapitalbilanz.....	26
4.1.3 Folgen von Salden der Leistungs- bzw. der Kapitalbilanz.....	28
4.2 Intertemporaler Ansatz der Zahlungsbilanztheorie.....	29
4.2.1 Leistungsbilanzsaldo als Ergebnis von individuellen Planungen.....	29
4.2.2 Determinanten des Leistungsbilanzsaldos im intertemporalen Kontext.....	38
5. Zusammenfassung von Kapitel I.....	44
6. Anhang zu Kapitel I.....	46

Kapitel II - Devisenmärkte	53
---	-----------

1. Grundsätzliche Erscheinungsformen des Wechselkurses.....	53
1.1 Devisen, Devisenmärkte und Wechselkurs.....	53
1.2 Kassawechselkurs und Terminwechselkurs.....	55
1.3 Effektive und reale Wechselkurse.....	56
1.4 Wechselkursrisiken und Möglichkeiten ihrer Absicherung.....	58
1.4.1 Arten von Wechselkursrisiken.....	58
1.4.2 Möglichkeiten der Absicherung von Wechselkursrisiken.....	60

2.	Determinanten von Devisenangebot und Devisennachfrage.....	62
2.1	Angebot und Nachfrage aus Außenhandelsgeschäften.....	62
2.1.1	Bestimmung eines Devisenmarktgleichgewichts.....	62
2.1.2	Stabilität eines Devisenmarktgleichgewichts und Normalreaktion der Leistungsbilanz auf Wechselkursänderungen.....	68
2.1.3	Devisenangebot und Devisennachfrage von Außenhändlern am Terminmarkt	71
2.2	Devisenangebot und Devisennachfrage aus Spekulationsgeschäften.....	71
2.3	Devisenangebot und Devisennachfrage aus kursgesicherten internationalen Anlagegeschäften.....	74
3.	Gleichgewichtiger Zusammenhang zwischen Kassa- und Terminmärkten.....	78
3.1	Die Arbitragewunschkurve.....	78
3.2	Die Arbitragemöglichkeitenkurve.....	79
3.3	Gleichzeitiges Kassa- und Terminmarktgleichgewicht.....	81
3.4	Veränderungen des Gleichgewichts.....	82
4.	Zusammenfassung von Kapitel II.....	83
Kapitel III Bestimmungsfaktoren des Wechselkurses.....		85
1.	Kaufkraftparitätentheorem.....	85
1.1	Kaufkraftparität in absoluter Form.....	85
1.2	Kaufkraftparität in relativer Form.....	89
1.3	Handel- und nicht-handelbare Güter.....	89
2.	Die monetäre Wechselkursstheorie.....	92
2.1	Der Fall eines kleinen Landes.....	92
2.2	Zwei-Länder-Betrachtung.....u.....	95
2.3	Wechselkursbildung im monetären Ansatz.....	97
2.3.1	Langfristiges Gleichgewicht.....	97
2.3.2	Veränderung des Gleichgewichts.....	99
3.	Finanzmarktansatz.....	101
3.1	Portfoliotheoretische Zusammenhänge.....	101
3.2	Der wechselkursinduzierte Vermögenseffekt.....	103
3.3	Graphische Darstellung des Portfoliogleichgewichts.....	104
3.4	Determinanten des Wechselkursniveaus.....	105
3.4.1	Erhöhung des Geldangebots.....	106
3.4.2	Anstieg des ausländischen Zinssatzes.....	107
3.4.3	Anstieg des inländischen Volkseinkommens.....	109
4.	Zinsparitätentheorem.....	110
5.	Überschießende Wechselkursreaktion.....	112
5.1	Kurz- und langfristig reagierende Variable.....	112
5.2	Kurz- und langfristige Veränderungen des Wechselkurses.....	114

6.	Sonstige Bestimmungsfaktoren des Wechselkurses.....	115
6.1	Erwartungen und Risiko.....	115
6.2	Spekulative Blasen.....	117
6.3	Mikrostrukturansatz.....	118
6.4	Technische Analyse, Noise Trade und Herdenverhalten.....	118
7.	Zusammenfassung von Kapitel III.....	121
8.	Anhang zu Kapitel III.....	123
Kapitel IV - Währungssysteme und währungspolitische Institutionen.....		127
1.	Merkmale von Währungssystemen.....	127
2.	Regeln für die Bestimmung der Wechselkurse und ihrer Beeinflussung.....	128
2.1	Feste Wechselkurse durch Entscheidung einzelner Länder.....	128
2.2	Feste Wechselkurse durch institutionelle Vereinbarungen zwischen mehreren Ländern.....	131
2.2.1	Das O-7)-Problem.....	131
2.2.2	Bestimmung der Paritäten und der Bandbreiten.....	131
2.2.3	Stabilisierung der Wechselkurse.....	132
2.2.4	Regeln für Paritätsänderungen.....	133
2.2.5	Vertragliche Kooperationen zwischen den Notenbanken.....	134
2.3	Flexible Wechselkurse.....	134
3.	Mechanismen des Zahlungsbilanzausgleichs.....	135
3.1	Zahlungsbilanzanpassung.....	136
3.1.1	Anpassung durch Wechselkursänderung.....	136
3.1.2	Anpassung bei unverändertem Wechselkurs.....	137
3.2	Zahlungsbilanzfinanzierung.....	138
4.	Art und Umfang von Währungsreserven.....	139
4.1	Die wichtigsten Arten von Währungsreserven.....	139
4.2	Bedarf und Entstehung von Währungsreserven.....	142
4.3	Optimaler Umfang von Währungsreserven.....	143
5.	Währungspolitische Akteure.....	145
5.1	Die nationalen Notenbanken.....	145
5.2	Motive von Devisenmarktinterventionen nationaler Notenbanken.....	146
5.3	Die Bedeutung der Geldmengensterilisation einer Devisenmarktintervention.....	148
5.4	Der internationale Währungsfonds (IWF).....	151
6.	Zusammenfassung von Kapitel IV.....	154

Kapitel V- Weltwährungssysteme in der Praxis.....	157
1. Der klassische Goldstandard.....	157
1.1 Institutionelle Regelungen des Goldstandards.....	157
1.2 Ökonomische Wirkungen des Goldstandards.....	160
1.2.1 Preisniveaustabilisierung.....	160
1.2.2 Zahlungsbilanzausgleich.....	161
1.2.3 Internationaler Konjunkturzusammenhang.....	163
1.3 Beurteilung des Goldstandards.....	163
1.4 Die Zwischenkriegszeit.....	166
2. Gold-Devisenstandard- Der Vertrag von Bretton Woods.....	168
2.1 Die unterschiedlichen Ausgangspunkte.....	168
2.2 Das Vertragswerk von Bretton Woods.....	169
2.3 Erfahrungen mit dem System und das Triffin-Dilemma.....	171
2.4 Das Scheitern des Gold-Devisen-Standards.....	173
3. Flexible Wechselkurse.....	175
3.1 Erfahrungen mit flexiblen Wechselkursen.....	175
3.2 Politische Versuche der Devisenmarktbeeinflussung — Weltwirtschaftsgipfel, Plaza-Abkommen und Louvre Akkord.....	177
4. Zusammenfassung von Kapitel V.....	180
 Kapitel VI - Währungspolitik in Europa.....	 183
1. Der Europäische Wechselkursverbund.....	183
2. Das Europäische Währungssystem.....	184
2.1 Die vertraglichen Regelungen des Europäischen Währungssystems.....	184
2.1.1 Der Wechselkurs- und Interventionsmechanismus.....	184
2.1.2 Das wechselseitige Beistandssystem.....	185
2.1.3 Die europäische Währungseinheit ECU.....	186
2.2 Entwicklung und Krisen des EWS.....	188
2.2.1 Die Rolle der D-Mark als Ankerwährung.....	188
2.2.2 Die Krisen von 1992/93.....	189
2.2.3 Die Turbulenzen im EWS aus theoretischer Sicht.....	192
3. Die europäische Währungsunion.....	194
3.1 Der Weg zur europäischen Währungsunion und der Maastrichter Vertrag.....	194
3.2 Die Europäische Zentralbank.....	199
3.3 Ökonomische Konsequenzen der Europäischen Währungsunion.....	202
3.3.1 Die Optimalität Europas als einheitlicher Währungsraum.....	202
3.3.2 Die Problematik asymmetrischer Schocks in einer Währungsunion.....	203
3.3.3 Implikationen der Währungsunion für die europäischen Arbeitsmärkte.....	208

Inhalt	XI
3.4 Die bisherigen Erfahrungen mit der Europäischen Währungsunion.....	210
3.4.1 Wertentwicklung, Wachstum und Staatsverschuldung.....	210
3.4.2 Asymmetrische Entwicklungen und Austrittsoptionen.....	212
4. Zusammenfassung von Kapitel VI.....	214

Kapitel VII - Außenwirtschaftliche Abhängigkeiten einer Volkswirtschaft bei unterschiedlichen Währungssystemen..... 217

1. Die Bedeutung der terms of trade und ihre Abhängigkeit vom Wechselkurs.....	217
1.1 Terms of trade und Güterhandel.....	217
1.2 Terms of trade und Wechselkurs.....	219
1.3 Die preisliche Wettbewerbsfähigkeit eines Landes.....	224
2. Internationale Preisübertragungen und Leistungsbilanzsaldo.....	225
2.1 Güterpreisänderungen und Leistungsbilanzsaldo.....	225
2.2 Inflationsimport bei festen Wechselkursen.....	227
2.3 Inflationsimport bei flexiblen Wechselkursen.....	230
3. Stabilisierende und destabilisierende Währungsspekulation.....	232
3.1 Spekulation bei festen Wechselkursen.....	232
3.2 Spekulation bei flexiblen Wechselkursen.....	233
4. Außenwirtschaftliche Einflüsse auf die Zinsentwicklung am Kapitalmarkt.....	236
5. Zusammenfassung von Kapitel VII.....	239
6. Anhang zu Kapitel VII.....	241

Kapitel VIII - Wirtschaftspolitische Implikationen unterschiedlicher Währungssysteme..... 243

1. Makroökonomischer Modellrahmen.....	243
1.1 Internes Gleichgewicht.....	243
1.2 Außenwirtschaftliches Gleichgewicht.....	247
2. Geld- Fiskal- und Wechselkurspolitik.....	251
2.1 Expansive Fiskalpolitik bei unterschiedlichen Währungssystemen.....	252
2.1.1 Der Fall flexibler Wechselkurse.....	252
2.1.2 Der Fall fester Wechselkurse.....	254
2.1.3 Vergleich der Ergebnisse.....	256
2.2 Expansive Geldpolitik bei unterschiedlichen Währungssystemen.....	257
2.2.1 Der Fall flexibler Wechselkurse.....	257
2.2.2 Der Fall fester Wechselkurse.....	259
2.2.3 Vergleich der Ergebnisse.....	260

2.3	Wechselkurspolitik und Auslandseinflüsse bei unterschiedlichen Währungssystemen.....	260
2.3.1	Der Fall flexibler Wechselkurse.....	261
2.3.2	Der Fall fester Wechselkurse.....	264
2.3.3	Vergleich der Ergebnisse.....	267
3.	Internationale Rückwirkungen.....	268
4.	Geld- und Fiskalpolitik bei flexiblen Güterpreisen.....	272
4.1.	Erweiterung der Modellstruktur.....	273
4.2	Expansive Fiskalpolitik bei unterschiedlichen Währungssystemen.....	277
4.2.1	Der Fall flexibler Wechselkurse.....	277
4.2.2	Der Fall fester Wechselkurse.....	279
4.2.3	Vergleich der Ergebnisse.....	281
4.3	Expansive Geldpolitik bei unterschiedlichen Währungssystemen.....	281
4.3.1	Der Fall flexibler Wechselkurse.....	281
4.3.2	Der Fall fester Wechselkurse.....	283
4.3.3	Vergleich der Ergebnisse.....	283
5.	Wirtschaftspolitische Implikationen.....	283
6.	Zusammenfassung von Kapitel VIII.....	285
7.	Anhang zu Kapitel VIII.....	287
Kapitel IX - Perspektiven und „neue Architektur“ der internationalen Finanzmärkte.....		293
>		
1.	Das magische Dreieck der internationalen Finanzarchitektur.....	293
2.	Vorschläge zur Erhöhung der internationalen Finanzmarktstabilität.....	296
2.1	Institutionelle Überwachung der Märkte.....	296
2.2	Regulierung der Märkte.....	298
3.	Freier internationaler Kapitalverkehr, globale Ungleichgewichte und internationale Finanzkrisen.....	304
3.1	• Optimale internationale Kapitalakkumulation und nationale Wirtschaftspolitik.....	304
3.2	Erzwungener Leistungsbilanzausgleich und Wechselkursziele als Garant eines globalen Gleichgewichts?.....	307
3.3	Weltwirtschaftliche Ungleichgewichte und internationale Finanzkrisen.....	310
4.	Vorschläge für eine „neue internationale Finanzarchitektur“.....	313
5.	Zusammenfassung von Kapitel IX.....	317
Literaturverzeichnis.....		319
Stichwortverzeichnis.....		333