

# Makroökonomie

Band II zur Volkswirtschaftslehre

von

Joseph E. Stiglitz

Professor an der Columbia University

Carl E. Walsh

Professor an der University of California

aus dem Englischen übersetzt von

Gerd Ladstätter

4., überarbeitete und aktualisierte Auflage

Oldenbourg Verlag München

# INHALT

## TEIL 1 EINFÜHRUNG IN DIE MAKROÖKONOMIE I

### KAPITEL 1

#### MAKROÖKONOMIE UND DIE WIRTSCHAFTSPERSPEKTIVE

#### **Die Verantwortung für Vollbeschäftigung und Wachstum 4**

Bringen wir das Land wieder voran 7

Stagflation 8

Die Überwindung der Inflation 9

Staatsdefizite und Handelsbilanzdefizite 9

Die Wirtschaft (wieder) ankurbeln 10

Neue Herausforderungen 11

Die drei Schlüsselziele der makroökonomischen Leistung 12

IN KÜRZE: DREI ZIELE DER MAKROÖKONOMISCHEN POLITIK 12

#### **Eine Vorschau 13**

#### **Rückblick und Übung 14**

Zusammenfassung 14

Schlüsselbegriffe 14

Probleme 14

Wiederholungsfragen 14

**Die Messung von Output und Wachstum** 16

Das Bruttoinlandsprodukt 16

IN KÜRZE: DAS BRUTTOINLANDSPRODUKT 17

Die Messung des BIP: der Outputwert 19

Die Verwendungsrechnung 19

INTERNET BEZUG: THR BUREAU OF ECONOMIC ANALYSIS (AMT FÜR  
WIRTSCHAFTSANALYSEN) 20

IN KÜRZE 21

TYPISCHES BEISPIEL: IST SOFTWARE EIN ENDPRODUKT ODER EIN  
ZWISCHENPRODUKT? 21

Vergleich zwischen der Verwendungs- und Verteilungsrechnung 24

**Potenzielles BIP** 24

INTERNATIONALE PERSPEKTIVE: WAS WIRD MIT DEM BIP GEMESSEN? 26

IN KÜRZE: ALTERNATIVE METHODEN FÜR DIE MESSUNG DES BIP 27

Die Probleme bei der Outputmessung 27

Das Messen des Lebensstandards 28

Das grüne BIP 28

**Arbeitslosigkeit** 29

Statistiken zur Arbeitslosigkeit 30

Arten der Arbeitslosigkeit 32

IN KÜRZE: ARTEN DER ARBEITSLOSIGKEIT 33

Produktionslücken und natürliche Arbeitslosenquote 34

**Stromgrößen und Bestandsgrößen** 36

**Rückblick und Übung** 37

Zusammenfassung 37

Schlüsselbegriffe 37

Wiederholungsfragen 38

Probleme 38

**Die Kosten der Inflation** 42  
Wer leidet unter der Inflation? 42  
Die Wirtschaft 43

**Die Kosten der Deflation** 44

IN KÜRZE: DIE REALEN KOSTEN DER INFLATION 45  
TYPISCHES BEISPIEL: DIE HYPERINFLATION DER ZWANZIGER JÄHRE IN  
DEUTSCHLAND 45

**Das Messen der Inflation** 46

INTERNET BEZUG: VERBESSERUNG DER MESSMETHODE DES VPI 48  
TYPISCHES BEISPIEL: DER PREISINDEX MACHT DEN UNTERSCHIED 48  
Alternative Messgrößen der Inflation 49  
INTERNET BEZUG: DER INFLATIONSRECHNER 50  
E-INSIGHT: DAS MESSEN DER PREISE UND MENGEN VON SOFTWARE 50

**Die amerikanischen Erfahrungen mit Inflation** 52

**Rückblick und Übung** 54

Zusammenfassung 54  
Schlüsselbegriffe 54  
Wiederholungsfragen 54  
Probleme 54

**TEIL 2 THEORIE DER VOLLBESCHÄFTIGUNG** 57

**Makroökonomisches Gleichgewicht** 60

**Der Arbeitsmarkt** 61

IN KÜRZE: REALLÖHNE 63  
Verschiebungen beim Arbeitsangebot und bei der Arbeitsnachfrage 64  
IN KÜRZE: DAS ARBEITSMARKTGLEICHGEWICHT 67

TYPISCHES BEISPIEL: DIE MASSENAUSWANDERUNGEN DES NEUNZEHN-  
TEN JAHRHUNDERTS 67

E-INSIGHT: ARBEITSMÄRKTE UND DAS INTERNET 68

### **Der Gütermarkt 68**

Potenzielles BIP 69

Angebot und Gleichgewichts Output 70

IN KÜRZE: GÜTERMARKTGLEICHGEWICHT 71

### **Der Kapitalmarkt 72**

Sparen der Haushalte 72

Investition 74

IN KÜRZE: SPAREN VERSUS INVESTITION 75

Gleichgewicht am Kapitalmarkt 75

IN KÜRZE: KAPITALMARKT-GLEICHGEWICHT 77

### **Generelles Gleichgewichtsmodell 77**

Anwendung des generellen Gleichgewichtsmodells 78

### **Rückblick und Übung 81**

Zusammenfassung 81

Schlüsselbegriffe 81

Wiederholungsfragen 82

Probleme 82

KAPITEL 5 j

DIE STAATSFINANZEN BEI VOLLBESCHÄFTIGUNG ! 85

### **Die Zusammensetzung der Ausgaben und Steuern 86**

### **Erweiterung des Grundmodells der Vollbeschäftigung 87**

#### **Berücksichtigung des Staates 87**

Der Staat und der Kapitalmarkt 89

Abflüsse und Zuflüsse 93

INTERNATIONALE PERSPEKTIVE: DEFIZITE IN ANDEREN LÄNDERN 94

IN KÜRZE: STAATSDH-IZITE UND ÜBERSCHÜSSE 95

DENKEN WIE EIN WIRTSCHAFTSWISSENSCHAFTLER: VERTEILUNG, DEFIZITE UND  
TRANSFERS ZWISCHEN DEN GENERATIONEN 96

#### **Die Evaluierung der Staatsdefizite und Überschüsse 97**

IN KÜRZE: DIE KONSEQUENZEN DER STAATSDH-IZITE 97

### **Staatsdefizite und Überschüsse: Unsere jüngsten Erfahrungen 98**

**Einflussfaktoren auf den Staatshaushalt** 100  
Die Risikofaktoren, die das Staatsbudget beeinflussen 101

**Rückblick und Übung** 103  
Zusammenfassung 103  
Schlüsselbegriffe 103  
Wiederholungsfragen 103  
Probleme 104

KAPITEL 6

DIE OFFENE VOLKSWIRTSCHAFT BEI VOLLBESCHÄFTIGUNG 105

**Die offene Volkswirtschaft** 106  
Der Kapitalmarkt in der offenen Volkswirtschaft 107  
IN KÜRZE: DER KAPITALMARKT IN EINER KLEINEN OFFENEN VOLKSWIRTSCHAFT 109  
IN KÜRZE: EINE GROSSE OFFENE VOLKSWIRTSCHAFT: DIE VEREINIGTEN  
STAATEN 111

**Die Basis-Identität des Handels** 111  
INTERNET BEZUG: U.S.-HANDI-LSBILANZZAHLEN 113  
TYPISCHES BEISPIEL: DAS AUSSENHANDELSDEFIZIT 113  
U-INSIGHT: HIGH-TECH EXPORTE UND IMPORTS 115  
Wechselkurse 116  
DENKEN WIE EIN VOLKSWIRT: NETTOEXPORTE UND WECHSELKURSE 119

**Ist das Handelsbilanzdefizit ein Problem?** 120

**Rückblick und Übung** 123  
Zusammenfassung 123  
Schlüsselbegriffe 123  
Wiederholungsfragen 123  
Probleme 124

KAPITEL 7

WACHSTUM UND PRODUKTIVITÄT 125

**Der steigende Lebensstandard** 126  
IN KÜRZE: WACHSTUM DES PRO-KOPF-EINKOMMENS 129

## **Erklärung der Produktivität 129**

- INTERNET BEZUG: WIE SCHNELL IST DAS MODERNE WIRTSCHAFTSWACHSTUM? 130
- Der Kapitalbestand und die Rolle des Sparens und der Investitionen 131
- Die Qualität der Erwerbstätigen 133
- Die Umverteilung der Ressourcen von niedrig- zu hochproduktiven Branchen 133
- Technologische Veränderungen und die Rolle der Ideen 134
- IN KÜRZE: FAKTOREN, DIE ZUM PRODUKTMTATSWACHSTUM BEITRAGEN 138

## **Totale Faktorproduktivität: das Messen der Wachstumsquellen 138**

- TYPISCHES BEISPIEL: DIE BERECHNUNG DER TOTALEN FAKTORPRODUKTIVITÄT IN DEN 1990ERN 140
- E-INSIGHT: COMPUTER UND STEIGERUNG DES WACHSTUMS DER PRODUKTIVITÄT 141
- GRUNDLAGEN DES WACHSTUMS: WACHSTUM BEI DEN ERWERBSTÄTIGEN DER WIRTSCHAFT 143

## **Gibt es Grenzen des Wachstums? 143**

- DENKEN WIE EIN VOLKSWIRT: TRADE-OFFS UND DIE KOSTEN DES WIRTSCHAFTSWACHSTUMS 144

## **Rückblick und Übung 146**

- Zusammenfassung 146
- Schlüsselbegriffe 146
- Wiederholungsfragen 147
- Probleme 147

## KAPITEL 8

### DAS GELD, DAS PREISNIVEAU UND DIE ZENTRALBANK 149

## **Preise und Inflation 151**

- Geldnachfrage 152
- Das Geldangebot 154
- Das Preisniveau 154
- INTERNET BEZUG: WIE VIEL BARGELD HABEN WIR? 155
- IN KÜRZE: GELD UND DAS PREISNIVEAU 157

## **Das Finanzsystem in der modernen Wirtschaft 157**

- TYPISCHES BEISPIEL: ALS ATLANTA GELD DRUCKTE 159

## **Geldbeschaffung in modernen Volkswirtschaften 160**

- Geld ist, was Geld macht 161
- Das Messen der Geldmenge 163
- Geld und Kredit 165

TYPISCHES BEISPIEL: „BOGGS BILLS“ UND DIE BEDEUTUNG DES GELDES	166
Das Geldangebot und die Bilanz der Banken	167
DENKEN WIE EIN VOLKSWIRT: TAUSCHHANDEL, GELD UND DAS INTERNET	167
Wie die Bank Geld „macht“	169
E-INSIGHT: ELEKTRONISCHES BARGELD	171
IN KÜRZE: GELDMENGENMULTIPLIKATOR	173

•=Mr

### **Die Federal Reserve** 173

Wie steuert die Fed das Geldangebot? 174

INTERNET BEZUG: DIE FEDERAL RESERVE BANK UND DIE INTERNATIONALEN  
ZENTRALBANKEN 176

IN KÜRZE: INSTRUMENTE DER GELDPOLITIK 176

### **Die Stabilität des amerikanischen Bankensystems** 177

Die Reduktion der Bedrohung durch Bank Runs 177

### **Rückblick und Übung** 180

Zusammenfassung 180

Schlüsselbegriffe 180

Wiederholungsfragen 181

Probleme 181 •

## TEIL 3 MAKROÖKONOMISCHE FLUKTUATIONEN 183

### KAPITEL 9

#### EINFÜHRUNG IN DIE MAKROÖKONOMISCHEN FLUKTUATIONEN 185

### **Konjunkturschwankungen** 187

INTERNET BEZUG: DATIERUNG DER HÖHEN UND TIEFEN DER  
KONJUNKTURZYKLEN 190

IN KÜRZE: KONJUNKTURSCHWANKUNGEN 191

TYPISCHES BEISPIEL: DIE EINSCHÄTZUNG DER OUTPUTKOSTEN EINER  
REZSSION 191

DENKEN WIE EIN VOLKSWIRT: BESCHÄFTIGUNGSSCHWANKUNGEN UND  
TRADE-OFFS 192

### **Warum gibt es Konjunkturschwankungen?** 192

Nominal versus Reallöhne 194

Die langsame Anpassung der Nominallöhne 195

Die langsame Anpassung der Preise 196



DENKEN WIE EIN VOLKSWIRT: INFORMATIONEN UND DAS MESSEN DER  
KONJUNKTURZYKLEN 197  
IN KÜRZE: ZYKLISCHE ARBEITSLOSIGKEIT 198

<b>Makroökonomische Schwankungen verstehen: Schlüsselkonzepte</b>	198
„Starre“ Löhne	199
GRUNDLAGEN DER SCHWANKUNGEN 1: „STARRE“ LÖHNE	199
„Starre“ Preise	200
E-INSIGHT: ZYKLISCHE UND STRUKTURFLII PRODUKTIVITÄT	200
GRUNDLAGEN DER SCHWANKUNGEN 2: „STARRE“ PREISE	202
Inflationsanpassung	202
GRUNDLAGEN DER SCHWANKUNGEN 3: KURZFRISTIGE INFIATION-ARBEITSLOSIGKELT- TRADE OFFS	204
Inflation, Geldpolitik und Ausgaben	204
GRUNDLAGEN DER SCHWANKUNGEN 4: INFLATION, GELDPOLITIK, UND AUSGABEN	206
TYPISCHES BEISPIEL: iNHAnoNszi-i.	206
Die Verbindung der vier Schlüsselkonzepte	206
IN KÜRZE: GRUNDIAGEN DKR KURZFRISTIGEN OUTPUTSCHWANKUNGHN, BESCHÄFTIGUNG UND INFLATION	207

## **Rückblick und Übung** 208

Zusammenfassung	208
Schlüsselbegriffe	208
Wiederholungsfragen	208
Probleme	209

## KAPITEL 10

### AGGREGIERTE AUSGABEN UND EINKOMMEN 211

#### **Die Einkommen-Ausgaben-Analyse** 212

Die nationale Einkommen-Ausgaben-Identität	214
Der Gleichgewichts-Output	214
Verschiebungen der aggregierten Ausgabenkurve	215
Mathematische Formel	216
IN KÜRZE: EINKOMMEN-AUSGABI-N-ANALYSE:	217

#### **Eine Vorschau** 218

#### **Konsum** 218

Das verfügbare Einkommen	218
--------------------------	-----

#### **Erwartungen von zukünftigem Einkommen** 223

Wohlstand	223
IN KÜRZE: DER KONSUM UND DIE AGGREGIERTE AUSGABENKURVE	224

<b>Investition</b>	224	
Investitionen und der Realzinssatz	225	
		>
Lagerinvestition	227	
IN KÜRZE: BESTIMMUNGSGRÖSSEN DER INVESTITIONEN	228	
Die makroökonomischen Implikationen der Investitionen	228	—

**Staatskonsum** 228

Nettoexporte	230
Exporte	230
Importe	231
Die makroökonomischen Implikationen	233
Theoretische Darstellung des internationalen Handels	233

<b>Die Berechnung des Gleichgewichts- Output</b>	234
IN KÜRZE: AGGREGIERTE AUSGABEN UND OUTPUT	236

<b>Aggregierte Ausgaben und der Realzinssatz</b>	237
DENKEN WIE EIN VOLKSWIRT: ANREIZE UND DER REALZINSSATZ NACH STEUERN	237
IN KÜRZE: DER REALZINSSATZ UND DER GLEICHGEWICHTS-OUTPUT	238

<b>Rückblick und Übung</b>	239
Zusammenfassung	239
Schlüsselbegriffe	240
Wiederholungsfragen	240
Probleme	240

KAPITEL 11 :  
GESAMTWIRTSCHAFTLICHE NACHFRAGE UND INFLATION \* 243

**Der Realzinssatz und der Kapitalmarkt** 245

<b>Die gesamtwirtschaftliche Nachfrageinflationkurve</b>	246
Die wirtschaftspolitischen Maßnahmen der Fed	247
IN KÜRZE: DIE GESAMTWIRTSCHAFTLICHEN NACHFRAGEINFLATIONSKURVE (ADI-KURVE)	250
Was kann die ADI-Kurve verschieben?	250
INTERNATIONALE PERSPEKTIVE: WIE REAGIEREN ANDERE ZENTRALBANKEN AUF INFLATION?	253



<b>Rückblick und Übung</b>	286
Zusammenfassung	286
Schlüsselbegriffe	286
Wiederholungs fragen	286
Probleme	287

## KAPITEL 13

### DIE ROLLE DER MAKROÖKONOMISCHEN POLITIK ; 289

<b>Trade-offs zwischen Inflation und Arbeitslosigkeit</b>	290
Der „alte“ Trade-off zwischen Inflation und Arbeitslosigkeit	290
Der neue Trade-off: Outputstabilität-Inflationsstabilität	291
Fiskalpolitik	291
Automatische Stabilisatoren	292
Diskretionäre Maßnahmen der Fiskalpolitik	294
INTERNET BEZUG: DER WIRTSCHAFTSBERICHT DES PRÄSIDENTEN	295
Das Vollbeschäftigungsdefizit	295
INTERNATIONALE PERSPEKTIVE: FISKALTRANSFERS	296
IN KÜRZE: FISKALPOLITIK	298
<b>Geldpolitik</b>	299
Hinter der ADI-Kurve - die Rolle der Geldpolitik	299
INTERNET BEZUG: DAS „BEIGE BUCH“	301
TYPISCHES BEISPIEL: ANKÜNDIGUNG DER ENTSCHEIDUNGEN DER FED	301
Realzinssatz und Nominalzinssatz	302
Die geldpolitischen Regeln der Zentralbank	303
DENKEN WIE EIN VOLKSWIRT: REALE WERTE SIND FÜR DIE ANREIZE WICHTIG	305
TYPISCHES BEISPIEL: DIE ZINSSFNKUNGEN VOM 3. JANUAR 2001	306
E-INSIGHT: DIE DOT-COM BLASE UND MAKROÖKONOMISCHE STABILITÄT	307
Die Positionierung der geldpolitischen Regel	309
Die Steigung der geldpolitischen Regeln	313
IN KÜRZE: DIE CELDPOLITISCHE REGEL	314
<b>Wechselwirkung zwischen Geld- und Fiskalpolitik</b>	315
IN KÜRZE: UNTERSCHIEDE ZWISCHEN GELD- UND FISKALPOLITIK	316
<b>Rückblick und Übung</b>	318
Zusammenfassung	318
Schlüsselbegriffe	318
Wiederholungs fragen	318
Probleme	319

**Die Bestimmung des Wechselkurses** 324

Angebot und Nachfrage auf dem Devisenmarkt 325

DENKEN WIE EIN VOLKSWIRT: ANREIZE UND DER REALE WECHSELKURS 331

IN KÜRZE: WAS BESTIMMT DEN WECHSELKURS? 333

**Wechselkurs politik** 334

INTERNATIONALE PERSPEKTIVE: GLOBALE FINANZKRISEN 339

Flexible Wechselkurs Systeme 341

TYPISCHES BEISPIEL: CURRENCY BOARD UND DOLLARISIERUNG 342

**Rückblick und Übung** 345

Zusammenfassung 345

Schlüsselbegriffe 345

Wiederholungs fragen 345

Probleme 346

**Die ADI-Kurve und die offene Volkswirtschaft** 348

Inflation, Zinssatz und der Wechselkurs 348

Der Wechselkurs und die aggregierten Ausgaben 349

IN KÜRZE: INTERNATIONALE FAKTOREN, DIE DIE STEIGUNG DER ADI-KURVE  
BEEINFLUSSEN 352

Der Wechselkurs und die Inflation 352

Importierte Inputs 353

DENKEN WIE EIN VOLKSWIRT: ZINSPARTITÄT UND ANREIZE 353

Verbraucherpreis-inflation und Wechselkurs 354

INTERNET BEZUG: DIE WECHSELKURSE 354

**Vergleich der Geld- und Fiskalpolitik in der offenen Volkswirtschaft** 355

Geldpolitik mit flexiblen Wechselkursen 355

E-INSIGHT: NEUE TECHNOLOGIEN UND DIE INTEGRATION DHR  
WELTFINANZMÄRKTE 356

Fiskalpolitik mit flexiblen Wechselkursen 357

IN KÜRZE: DIE POLITIK IN EINER OFFENEN VOLKSWIRTSCHAFT 357  
INTERNATIONALE PERSPEKTIVE: IST EIN STARKER DOLLAR GUT FÜR DIE VEREINIGTEN  
STAATEN? 358

## **Die Koordination der Wirtschaftspolitik 359**

### **Rückblick und Übung 361**

Zusammenfassung 361  
Schlüsselbegriffe 361  
Wiederholungsfragen 361  
Probleme 362

KAPITEL 16 !

ENTWICKLUNG UND ÜBERGANG I 363

### **Entwicklung 365**

INTERNET BEZUG: DIE ENTWICKLUNGSZIELE DER WELTBANK 366

Leben in einem unterentwickelten Land 367

IN KÜRZE: DIE URSACHEN DER PROBLEME IN DEN WENIGER ENTWICKELTEN  
LÄNDERN 369

Der Erfolg der ostasiatischen Staaten 369

IN KÜRZE: DER ERFOLG DER OSTASIATISCHEN STAATEN 372

Alternative Entwicklungsstrategien 372

Globalisierung und Entwicklung 373

TYPISCHES BEISPIEL: EINE HISTORISCHE BETRACHTUNG DER GLOBALISIERUNG 374

E-INSIGHT: INDISCHE INGENIEURE IN SILICON VALLEY UND SILICON VALLEYS

HAUPTSTADT IN INDIEN 376

Die Prognosen der Entwicklung 377

IN KÜRZE: ENTWICKLUNG: 378

### **Schwellenländer 378**

Das kommunistische Wirtschaftssystem 378

IN KÜRZE: DAS KOMMUNISTISCHE SYSTEM DER SOWJETUNION 380

Die Bewegung zu einer Marktwirtschaft 380

IN KÜRZE: ÜBERGANGSSTRATEGIEN 383

### **Rückblick und Übung 384**

Zusammenfassung 384  
Schlüsselbegriffe 385  
Wiederholungsfragen 385  
Probleme 385

**Kurzfristige Inflationsanpassung** 389  
    IN KÜRZE: INFLATION UND ZYKLISCHE ARBEITSLOSIGKEIT 392  
Die Rolle der Erwartungen: Verschiebungen der kurzfristigen  
Inflationsanpassungskurve 393  
    DENKEN WIE EIN VOLKSWIRT: VERTEILUNGSEFFEKTE DER INFLATION UND  
    ARBEITSLOSIGKEIT 396  
    IN KÜRZE: GRUNDLAGEN DER INFLATIONSANPASSUNG 397  
    TYPISCHES BEISPIEL: DIE SICHT VON NOBELPREISTRÄGERN ZUR INFLATION UND  
    ARBEITSLOSIGKEIT 398  
    INTERNET BEZUG: DIE GEWINNER DER WIRTSCHAFTSNOBELPREISE 399  
Verschiebungen der natürlichen Arbeitslosenrate 399  
    TYPISCHES BEISPIEL: DIE BABY-BOOMER UND DIE NATÜRLICHE  
    ARBEITSLOSENRATE 400  
Verschiebungen des potenziellen BIP 401  
Inflations schocks 401  
    GRUNDLAGEN DER INFLATION: ZYKLISCHE ARBEITSLOSIGKEIT 402

**Die Kombination der aggregierten Nachfrage-Inflation und der Inflations-  
Anpassungskurven** 403

**Rückblick und Übung** 405  
Zusammenfassung 405  
Schlüsselbegriffe 405  
Wiederholungs fragen 405  
Probleme 406

**Sind Defizite von Bedeutung?** 410  
Defizite und die traditionelle Sichtweise 411  
Wirtschaftliche Konsequenzen von Defiziten und Überschüssen 413  
Wie zukünftige Generationen von den Staatsschulden betroffen sind 414  
Alternative Sichtweisen 414  
    IN KÜRZE: DIE KONSEQUENZEN DER STAATSDEFIZITE 415

**Die Ziele makroökonomischer Politik** 416  
Die Perspektive einer Nichteinmischung 417  
DENKEN WIE EIN VOLKSWIRTSCHAFTLER: TRADE-OFFS UND ENTSCHEIDUNGEN 419  
Die interventionistische Perspektive 421 "

**Sollte die Fed eine Inflationszielrate setzen?** 421  
IN KÜRZE: DENKRICHTUNGEN DER MAKROÖKONOMISCHEN POLITIK 422^\*  
Inflationsziele und Wirtschaftspolitische Trade-offs 423  
Mit der Inflationszielsetzung konzentriert sich die Fed auf das, was sie erreichen kann. 424  
Es erhöht die Glaubwürdigkeit. 424  
Es institutionalisiert gute Politik. 424  
TYPISCHES BEISPIEL: FEDS STRATEGISCHE ANKÜNDIGUNGEN - AUSGLEICH DER ZIELE 426  
INTERNET BEZUG: DIE BANKEN UND DIE INFLATIONSZIELE 427  
Die Konsequenzen der Festsetzung von Inflationszielen 427  
INTERNATIONALE PERSPEKTIVE: DAS MANDAT DER ZENTRALBANK 430  
Nachfrage versus Angebots Störungen und Trade-offs der Strategien 433  
E-INSIGHT: E-ZEIT UND MAKROÖKONOMISCHE POLITIK 434

**Rückblick und Übung** 436  
Zusammenfassung 436  
Schlüsselbegriffe 437  
Wiederholungs fragen 437  
Probleme 437

**Anhang: Preisniveausteuerung** 439

KAPITEL 19  
EIN INVESTITIONSLEITFADEN FÜR STUDENTEN 441

**Investitionsalternativen** 442  
Bankeinlagen 442  
Haus- und Grundbesitz 442  
INTERNET BEZUG: DIE BERECHNUNG DER ZINSEN 443  
Anleihen 443  
Aktien 444

**Investmentfonds** 445

**Wünschenswerte Eigenschaften von Investitionen** 446  
Ertragsserwartung 446  
INTERNET BEZUG: INDEXFONDS 448  
E-INSIGHT: INVESTIEREN IN DIE NEW ECONOMY 448



TYPISCHES BEISPIEL: PG&E ANGESTELLTE LERNEN, WARUM DD/ERISIFIZIERUNG

WICHTIG IST 449

Risiko 450

Steuerbetrachtungen 453

Liquidität 453

- **Erwartungen und der Anlagemarkt** 454

DENKEN WIE EIN VOLKSWIRTSCHAFTLER: DIE VERTEILUNG VON WOHLSTAND UND

ANLAGEBESITZ 455

Median-Netto vermögen in Einkommensperzentilen 456

Die Bildung von Erwartungen 458

- **Die Theorie der effizienten Märkte** 458

Effizienz und der Aktienmarkt 459

Effiziente Märkte oder zufallsbedingte Ergebnisse? 462

- **Strategien für Intelligentes Investieren** 463

- **Rückblick und Übung** 465

Zusammenfassung 465

Schlüsselbegriffe • 465

Wiederholungsfragen 466

Probleme 466

GLOSSAR 469

STICHWORTVERZEICHNIS 477