

Makroökonomie

Eine europäische Perspektive

von

Michael C. Burda, Ph. D.

Professor für Volkswirtschaftslehre an der Humboldt-Universität zu Berlin

und

Charles Wyplosz, Ph. D.

Professor für Volkswirtschaftslehre an der Universität Genf

Aus dem Englischen übersetzt

von

**Dr. Peter Hennecke, Dr. Michaela Kleber, Dr. Angela Lechner
und Prof. Dr. Doris Neuberger**

4., vollständig überarbeitete Auflage

Verlag Franz Vahlen München

Inhaltsverzeichnis

Vorwort	V	2 Die Volkswirtschaftliche Gesamtrechnung ..	25
Inhaltsübersicht.....	IX	2.1 Überblick	25
Verzeichnis der Abbildungen	XIX	2.2 Das Bruttoinlandsprodukt	25
Verzeichnis der Tabellen	XXV	2.2.1 Drei Definitionen des Bruttoinlands- produkts	25
Verzeichnis der Boxes	XXVII	2.2.2 Reale versus nominale Größen, Defla- toren versus Preisindizes	27
Verzeichnis der wichtigsten Symbole und Abkürzungen	XXIX	2.2.3 Messung und Interpretation des BIP ...	31
Verzeichnis der Währungen	XXX	2.3 Einkommen und Ausgaben	33
Teil I: Einführung in die Makroökonomik ..	1	2.3.1 Das Kreislaufdiagramm	33
1 Die Bedeutung der Makroökonomik	3	2.3.2 Der Wirtschaftskreislauf in Gleich- ungsform	34
1.1 Überblick über die Makroökonomik	3	2.3.3 Weitere Einzelheiten	36
1.2 Makroökonomische Konzepte	4	2.3.4 Eine wichtige Definitionsgleichung	38
1.2.1 Einkommen und Produktion	4	2.3.5 Definitionsgleichungen versus ökonomische Theorie	39
1.2.2 Arbeitslosigkeit	6	2.4 Die Zahlungsbilanz	39
1.2.3 Produktionsfaktoren und Einkommensverteilung	7	2.4.1 Die Leistungsbilanz und ihre Teilbi- lanzen	40
1.2.4 Inflation	7	2.4.2 Die Vermögensübertragungsbilanz	40
1.2.5 Finanzmärkte und Gütermärkte	8	2.4.3 Nettokreditaufnahme und Nettokreditvergabe	42
1.2.6 Außenwirtschaftliche Abhängigkeit	9	2.4.4 Die Kapitalbilanz und ihre Kompen- ten	42
1.3 Makroökonomik in langfristiger Perspektive: Wirtschaftswachstum	10	2.4.5 Der Restposten	44
1.4 Makroökonomik in kurzfristiger Perspektive: Konjunkturzyklen	11	2.4.6 Die Bedeutung der Teilbilanzen	44
1.5 Makroökonomik als Wissenschaft	15	2.5 Zusammenfassung	45
1.5.1 Zur Entstehungsgeschichte der Makroökonomik	15	Teil II: Die Gesamtwirtschaft langfristig betrachtet	49
1.5.2 Makroökonomik und Mikroökonomik ..	17	3 Ursachen des Wirtschaftswachstums	51
1.5.3 Angebot und Nachfrage	17	3.1 Überblick	51
1.6 Die wissenschaftliche Methode der Makroökonomik	18	3.2 Nachdenken über das Wirtschaftswachs- tum: Fakten und stilisierte Fakten	52
1.6.1 Exogene und endogene Variable	18	3.2.1 Das Phänomen Wirtschaftswachstum ..	52
1.6.2 Theorie und Wirklichkeit	19	3.2.2 Die aggregierte Produktionsfunktion und die Quellen des Wirtschafts- wachstums	53
1.6.3 Positive und normative Wirtschafts- wissenschaft	19	3.2.3 Die fünf stilisierten Fakten des Wirt- schaftswachstums nach Kaldor	56
1.6.4 Das Überprüfen von Theorien: die Rolle der empirischen Analyse	19	3.2.4 Der gleichgewichtige Wachstumspfad ..	58
1.6.5 Makroökonomische Modelle und Vorhersagen	20	3.3 Kapitalakkumulation und Wirtschafts- wachstum	58
1.7 Vorschau auf das Buch	21	3.3.1 Ersparnis, Investition und Kapital- akkumulation	58
1.7.1 Aufbau	21		
1.7.2 Kontroversen und Konsens	21		
1.7.3 Logik versus Intuition	22		
1.7.4 Daten und Institutionen	22		
1.7.5 Europa	23		

3.3.2	Kapitalakkumulation und Abschreibung	58	4.5	Die gleichgewichtige Arbeitslosenquote ..	107
3.3.3	Die Beschreibung des gleichgewichtigen Wachstums	60	4.5.1	Das Konzept	107
3.3.4	Die Rolle der Ersparnis im Wachstumsprozess	61	4.5.2	Die europäische Erfahrung	108
3.3.5	Die Goldene Regel	63	4.5.3	Tatsächliche und gleichgewichtige Arbeitslosigkeit	110
3.4	Bevölkerungswachstum und Wirtschaftswachstum	65	4.6	Zusammenfassung	111
3.5	Technischer Fortschritt und Wirtschaftswachstum	68	5	Geld, Preise und Wechselkurse in langfristiger Betrachtung	115
3.6	Wachstum in Zahlen	70	5.1	Überblick	115
3.6.1	Die Solow-Zerlegung	70	5.2	Geld und Neutralität des Geldes	116
3.6.2	Kapitalakkumulation	72	5.2.1	Geld	116
3.6.3	Beschäftigungszunahme	72	5.2.2	Geld und Preise	116
3.6.4	Technischer Fortschritt	73	5.2.3	Geld, Preise und Output	119
3.7	Warum sind einige Länder reich und einige arm?	74	5.2.4	Nominale und reale Zinsen	122
3.7.1	Die Konvergenzhypothese	74	5.3	Nominale und reale Wechselkurse	122
3.7.2	Bedingte Konvergenz und bisher nicht berücksichtigte Produktionsfaktoren ..	76	5.3.1	Nominale Wechselkurse	123
3.8	Zusammenfassung	80	5.3.2	Reale Wechselkurse	123
4	Arbeitsmärkte und Arbeitslosigkeit	84	5.3.3	Bewegungen der nominalen und realen Wechselkurse	124
4.1	Überblick	84	5.3.4	Die Messung des realen Wechselkurses in der Praxis	124
4.2	Angebot und Nachfrage am Arbeitsmarkt	85	5.4	Die langfristige Entwicklung des Wechselkurses: die Kaufkraftparitätentheorie	126
4.2.1	Arbeitsangebot und Trade-off zwischen Konsum und Freizeit	85	5.5	Zusammenfassung	127
4.2.2	Arbeitsnachfrage, Produktivität und Reallöhne	89	Teil III: Die Gesamtwirtschaft in der kurzen Frist		131
4.2.3	Gleichgewicht am Arbeitsmarkt	91	6	Kreditaufnahme und Budgetbeschränkungen	133
4.2.4	Die Interpretation der Arbeitslosigkeit ..	92	6.1	Überblick	133
4.3	Eine statische Interpretation der Arbeitslosigkeit	94	6.2	Die Rolle der Zukunft in der Makroökonomik	133
4.3.1	Unfreiwillige Arbeitslosigkeit und Reallohnanpassungen	94	6.2.1	Die Zukunft hat einen Preis	133
4.3.2	Tarifverhandlungen und Reallohnrigidität	95	6.2.2	Die Hypothese der rationalen Erwartungen	134
4.3.3	Soziale Mindeststandards und Reallohnrigidität	100	6.2.3	Die Parabel von Robinson Crusoe	135
4.3.4	Effizienzlöhne und Reallohnrigidität ..	102	6.3	Die intertemporale Budgetbeschränkung des Haushalts	135
4.4	Eine dynamische Interpretation der Arbeitslosigkeit	102	6.3.1	Konsum und intertemporaler Handel ..	135
4.4.1	Arbeitsmarktzustände und Übergänge ..	102	6.3.2	Der Realzinssatz	136
4.4.2	Bestandsgrößen, Stromgrößen und gleichgewichtige Arbeitslosigkeit	104	6.3.3	Das Vermögen und der Gegenwartswert von Konsum und Einkommen	137
4.4.3	Kündigungsrate und Häufigkeit von Arbeitslosigkeit	104	6.4	Unternehmen und die intertemporale Budgetbeschränkung des privaten Sektors ..	138
4.4.4	Einstellungsrate und Dauer der Arbeitslosigkeit	105	6.4.1	Die Investitionsentscheidung der Unternehmen	138
			6.4.2	Die Produktionsfunktion	138
			6.4.3	Die Kosten der Investition	139

6.4.4	Die intertemporale Budgetbeschränkung des konsolidierten privaten Sektors	141	8.2	Konsum	181
6.5	Budgetbeschränkungen des öffentlichen und des privaten Sektors	142	8.2.1	Das optimale Konsumbündel	182
6.5.1	Die Budgetbeschränkung des öffentlichen Sektors	142	8.2.2	Schlussfolgerungen	184
6.5.2	Die konsolidierte Budgetbeschränkung des öffentlichen und des privaten Sektors	145	8.2.3	Vermögen oder Einkommen?	187
6.5.3	Das Ricardianische Äquivalenztheorem	146	8.2.4	Konsumfunktion	190
6.5.4	Ursachen für Abweichungen von der Ricardo-Äquivalenz	147	8.3	Investitionsnachfrage	192
6.6	Die Leistungsbilanz und die gesamtwirtschaftliche Budgetbeschränkung	150	8.3.1	Der optimale Kapitalstock	192
6.6.1	Die primäre Leistungsbilanz	150	8.3.2	Investitionsausgaben und realer Zinssatz	193
6.6.2	Durchsetzung internationaler Kreditverträge und staatliche Auslandsverschuldung	151	8.3.3	Das Akzeleratorprinzip	195
6.7	Zusammenfassung	154	8.3.4	Investitionsverhalten und Tobinsches q	195
7	Finanzmärkte	157	8.3.5	Die mikroökonomische Fundierung des Tobinschen q	198
7.1	Überblick	157	8.3.6	Die Investitionsfunktion	201
7.2	Die Funktionsweise von Vermögensmärkten	158	8.4	Zusammenfassung	202
7.2.1	Eigenschaften von Finanzmärkten	158	9	Geld und Zinsen	205
7.2.2	Implikationen: Volatilität und Profitabilität	159	9.1	Überblick	205
7.3	Volkswirtschaftliche Funktionen der Finanz- und Vermögenmärkte	160	9.2	Was ist Geld und von wem wird es geschaffen?	205
7.3.1	Finanzintermediation	160	9.2.1	Geldmenge und Geldmengenabgrenzungen	206
7.3.2	Der Preis für das Warten	161	9.2.2	Die Geldschöpfer: Zentralbanken und Geschäftsbanken	208
7.3.3	Risikoallokation	162	9.2.3	Details zum Geldschöpfungsprozess	212
7.3.4	Der Preis für das Risiko	163	9.2.4	Die Steuerung der Geldmenge durch die Zentralbank	214
7.3.5	Die Abwägung zwischen Ertrag und Risiko	165	9.3	Die Geldnachfrage und der Markt für Geld	216
7.4	Preise und Erträge von Finanzwerten	166	9.3.1	Der Geldmarkt und seine Teilnehmer	216
7.4.1	Festverzinsliche Wertpapiere	166	9.3.2	Der Zins ist der Preis für Geld	217
7.4.2	Aktien	167	9.3.3	Geldnachfrage	217
7.4.3	Kompliziertere Anlageformen	168	9.3.4	Geldmarktgleichgewicht	219
7.5	Information und Markteffizienz	169	9.4	Geld in Vergangenheit, Gegenwart und Zukunft	220
7.5.1	Arbitrage	169	9.4.1	Geld: Eine anonyme Annehmlichkeit	221
7.5.2	Die Geld-Brief-Spanne	171	9.4.2	Ein öffentliches Gut bereitgestellt vom Staat	221
7.5.3	Drei verwirrende Folgen der Markteffizienz	171	9.4.3	Ein Nebenprodukt des Bankgeschäfts und der Kreditvergabe – oder nicht?	222
7.5.4	Markteffizienz oder Spekulationsfieber?	173	9.5	Zusammenfassung	223
7.6	Finanzmärkte und Makroökonomik	176	10	Geldpolitik, Banken und Finanzstabilität	227
7.7	Zusammenfassung	178	10.1	Überblick	227
8	Die Nachfrage des privaten Sektors: Konsum und Investition	181	10.2	Die Grundlagen geldpolitischer Instrumente	228
8.1	Überblick	181	10.2.1	Wiederholung: Der Einfluss der Zentralbank auf das Bankgeschäft und die Geldschöpfung	228
			10.2.2	Offenmarktgeschäfte	229
			10.2.3	Direkte Kreditvergabe an Geschäftsbanken	232

10.2.4	Mindestreservenvorschriften	232
10.3	Ziele, Zwischenziele und Instrumente der Geldpolitik	233
10.3.1	Ziele	233
10.3.2	Instrumente und Zwischenziele	234
10.3.3	Die Taylor-Regel	239
10.4	Die Transmissionskanäle der Geldpolitik	241
10.4.1	Der Zinskanal	242
10.4.2	Der Vermögenspreiskanal	243
10.4.3	Der Kreditkanal	243
10.4.4	Die Nullzinsgrenze	243
10.5	Finanzstabilität als eine Voraussetzung für Geldpolitik	245
10.5.1	Die inhärente Instabilität des fraktionalen Reservesystems	245
10.5.2	Vertrauensbildende Maßnahmen	246
10.5.3	Die Zentralbank als Kreditgeber der letzten Instanz	249
10.5.4	Technologische Innovationen und Finanzstabilität	251
10.6	Zusammenfassung	252
Teil IV: Gesamtwirtschaftliches Gleichgewicht		
11	Das kurzfristige gesamtwirtschaftliche Gleichgewicht	255
11.1	Überblick	257
11.2	Gütermarkt und gesamtwirtschaftliche Nachfrage	258
11.2.1	Annahme eines Marktgleichgewichts	258
11.2.2	Bestimmungsgründe der Nachfrage	259
11.2.3	Gleichgewicht auf dem Gütermarkt	260
11.2.4	Der Ausgabenmultiplikator nach Keynes	262
11.2.5	Exogene versus endogene Variable	264
11.3	Der Gütermarkt und die IS-Kurve	264
11.3.1	Die IS-Kurve	264
11.3.2	Abseits der IS-Kurve	265
11.3.3	Bewegungen auf der IS-Kurve versus Verschiebungen der IS-Kurve	266
11.4	Der Geldmarkt, Geldpolitik und die TR-Kurve	267
11.4.1	Die Taylor-Regel und die TR-Kurve	267
11.4.2	Die Steigung der TR-Kurve	269
11.4.3	Geldpolitik: Bewegung entlang oder Verschiebung der TR-Kurve	271
11.5	Das gesamtwirtschaftliche Gleichgewicht	273
11.5.1	Das gesamtwirtschaftliche Gleichgewicht im IS-TR-Modell	273

11.5.2	Reale Störungen: Verschiebungen der IS-Kurve	273
11.5.3	Geldpolitische Störungen: Verschiebungen der TR-Kurve	275
11.5.4	Ein allgemeiner Ansatz	276
11.5.5	Geld- und Fiskalpolitik im IS-TR-Modell	277
11.6	Zusammenfassung	279
12	Internationale Kapitalströme und gesamtwirtschaftliches Gleichgewicht	282
12.1	Überblick	282
12.2	Kleine offene Volkswirtschaften	283
12.3	Internationale Kapitalströme	283
12.3.1	Die Zinsparität	283
12.3.2	Die IFM-Gerade	285
12.3.3	Kapitalmobilität und Kapitalverkehrskontrollen	285
12.3.4	Wechselkursregime	286
12.3.5	Die weitere Vorgehensweise	287
12.4	Produktion und Zinssätze bei festen Wechselkursen	287
12.4.1	Was genau ist ein Regime fester Wechselkurse?	287
12.4.2	Verlust der geldpolitischen Autonomie – keine TR-Kurve	288
12.4.3	Nachfrageschocks – Verschiebungen der IS-Kurve	290
12.4.4	Schocks auf den internationalen Finanzmärkten – Verschiebungen der IFM-Gerade	291
12.4.5	Paritätsanpassung	291
12.5	Produktion und Zinssätze bei flexiblen Wechselkursen	294
12.5.1	Geldpolitische Störungen – Verschiebungen der TR-Kurve	294
12.5.2	Nachfrageschocks – Verschiebungen der IS-Kurve	295
12.5.3	Schocks auf den internationalen Finanzmärkten – Verschiebungen der IFM-Gerade	296
12.5.4	Ist eine große Volkswirtschaft eine geschlossene Volkswirtschaft?	297
12.6	Feste oder flexible Wechselkurse?	298
12.7	Zusammenfassung	302
13	Produktion, Beschäftigung und Inflation	304
13.1	Überblick	304
13.2	Das allgemeine Gleichgewicht bei flexiblen Preisen: der neoklassische Fall	305

13.2.1	Von der keynesianischen kurzfristigen zur neoklassischen langfristigen Betrachtungsweise	305	14.3.1	Nominale versus reale Zinsen: Die Fisher-Gleichung	343
13.2.2	Langfristig wird die Produktionsmenge von der Angebotsseite bestimmt	307	14.3.2	Die langfristige aggregierte Nachfragekurve	345
13.2.3	Schlussfolgerungen für die lange Frist	308	14.3.3	Die kurzfristige aggregierte Nachfragekurve	346
13.3	Die Phillips-Kurve: Hirngespinnst oder stilisiertes Faktum?	308	14.3.4	Bewegungen auf der AD-Kurve versus Kurvenverschiebungen	347
13.3.1	Die Entdeckung von A. W. Phillips	308	14.3.5	Das vollständige Modell	347
13.3.2	Das Gesetz von Okun und die Interpretation der Phillips-Kurve als Angebotskurve	310	14.3.6	Geldpolitik	348
13.3.3	Einige schwierige Fragen zur Phillips-Kurve	312	14.4	Anwendungsbeispiele für das AS-AD-Modell	349
13.4	Die Komponentenzerlegung der Inflation: Kampf der Aufschläge als Inflationsursache	315	14.4.1	Zeitverzögerungen und Zeithorizont	349
13.4.1	Preise und Kosten	315	14.4.2	Angebotschocks	350
13.4.2	Der Kampf der Aufschläge	317	14.4.3	Nachfrageschocks	352
13.4.3	Produktivität und Lohnquote	318	14.4.4	Disinflation	353
13.4.4	Das konjunkturelle Verhalten der Aufschläge	319	14.5	Zusammenfassung	357
13.4.5	Mehr über die Grundinflationsrate	321	15	Der Wechselkurs	361
13.4.6	Vervollständigung des Bildes: Angebotsschocks	321	15.1	Überblick	361
13.5	Inflation, Arbeitslosigkeit und Produktion	323	15.2	Devisenmärkte	361
13.5.1	Die Rehabilitierung der Phillips-Kurve	323	15.2.1	Die wichtigsten Eigenschaften von Devisenmärkten	361
13.5.2	Grundinflation und die lange Frist	323	15.2.2	Devisengeschäfte	362
13.5.3	Das gesamtwirtschaftliche Angebot	325	15.2.3	Dreiecksarbitrage	363
13.5.4	Die Lageparameter der Phillips-Kurve und der aggregierten Angebotskurve	325	15.3	Die Zinsparitäten	364
13.5.5	Von der kurzen zur langen Frist	327	15.3.1	Die gedeckte Zinsparität	364
13.6	Zusammenfassung	328	15.3.2	Die ungedeckte Zinsparität	365
14	Das aggregierte Angebot-Nachfrage-(AS-AD-)Modell	331	15.3.3	Risikoprämien	366
14.1	Überblick	331	15.3.4	Langfristige Arbitrage mit realen Zinssätzen	367
14.2	Das AS-AD-Modell bei festen Wechselkursen	332	15.4	Kurzfristige Determinanten des Wechselkurses	367
14.2.1	Die langfristige aggregierte Nachfragekurve	332	15.4.1	Der Wechselkurs als Preis einer Vermögensanlage	367
14.2.2	Die kurzfristige aggregierte Nachfragekurve	334	15.4.2	Implikationen der ungedeckten Zinsparität	369
14.2.3	Bewegungen auf der Nachfragekurve versus Kurvenverschiebungen	335	15.4.3	Ein scheinbarer Widerspruch und seine Auflösung	371
14.2.4	Das vollständige Modell	335	15.4.4	Die fundamentalen Bestimmungsfaktoren des nominalen Wechselkurses	373
14.2.5	Fiskalpolitik und Nachfrigestörungen	336	15.5	Der langfristige Wechselkurs	373
14.2.6	Geldpolitik und Wechselkursanpassungen	340	15.5.1	Die primäre Leistungsbilanz in langfristiger Betrachtung: ein Rückblick	373
14.3	Das AS-AD-Modell bei flexiblen Wechselkursen	343	15.5.2	Gleichgewichtiger realer Wechselkurs und primäre Leistungsbilanz in langfristiger Betrachtung	374
			15.5.3	Die fundamentalen Bestimmungsfaktoren des realen Wechselkurses	375
			15.5.4	Wenn sich der gleichgewichtige reale Wechselkurs ändert	379

15.6	Von der langen zur kurzen Frist	380	17.2	Finanzpolitik und wirtschaftliche Wohlfahrt	417	
15.6.1	Der gleichgewichtige reale Wechselkurs als Anker	380	17.2.1	Die Bereitstellung öffentlicher Güter und Dienstleistungen	417	
15.6.2	Der Übergang zur langen Frist: die Paritätsbedingungen	380	17.2.2	Umverteilungsziele: Gleichheit versus Effizienz	418	
15.7	Wechselkursschwankungen und Währungskrisen	382	17.3	Gesamtwirtschaftliche Stabilisierung	419	
15.7.1	Volatilität und Prognostizierbarkeit	382	17.3.1	Konsumverhalten und Steuerglättung	419	
15.7.2	Währungskrisen	383	17.3.2	Stabilisierung von Produktion und Beschäftigung	421	
15.8	Zusammenfassung	384	17.3.3	Automatische Stabilisatoren	423	
Teil V: Makroökonomische Politik in einer globalen Wirtschaft			387	17.3.4	Die Interpretation von Haushaltszahlen	423
16	Die Politik der Nachfragesteuerung	389	17.4	Die Finanzierung des Haushaltsdefizits: Staatsverschuldung und Geldschöpfungsgewinn	426	
16.1	Überblick	389	17.4.1	Staatsverschuldung in einer stationären Wirtschaft ohne Inflation	428	
16.2	Grundprobleme der Nachfragesteuerung	390	17.4.2	Staatsverschuldung in einer wachsenden Wirtschaft ohne Inflation	430	
16.2.1	Gleichgewicht oder Ungleichgewicht, das ist hier die Frage	390	17.4.3	Der allgemeine Fall: Staatsverschuldung in einer wachsenden Wirtschaft mit Inflation	432	
16.2.2	Die Trägheit von Erwartungen und die Grundinflationsrate	392	17.5	Möglichkeiten der Stabilisierung der Staatsschuld	433	
16.2.3	Die Kosten der Inflation	394	17.5.1	Verringerung des Haushaltsdefizits	433	
16.3	Durchführungsprobleme der Nachfragesteuerung	398	17.5.2	Geldschöpfungsgewinn und Inflationssteuer	434	
16.3.1	Frisch, Slutsky und die moderne Sicht von Konjunkturzyklen	398	17.5.3	Zahlungsausfall	435	
16.3.2	Unsicherheit, Zeitverzögerungen und die Friedman-Kritik an der Nachfragesteuerung	401	17.5.4	Zinserleichterung	436	
16.3.3	Politische Grenzen der Nachfragesteuerung	405	17.5.5	Langfristiges Wirtschaftswachstum	438	
16.4	Jenseits der Kontroversen: Die Synthese	406	17.6	Zusammenfassung	438	
16.4.1	Die Evidenz spricht für die Mitte	407	18	Wirtschaftspolitik in der langen Frist	442	
16.4.2	Makroökonomischen Politikmaßnahmen sind Grenzen gesetzt	407	18.1	Überblick	442	
16.4.3	Die Synthese	408	18.2	Markteffizienz und die Theorie der angebotsorientierten Wirtschaftspolitik	443	
16.5	Die Große Rezession und Nachfragesteuerung: Neue Herausforderungen oder ein altes Dilemma?	409	18.2.1	Das Modell des vollkommenen Wettbewerbs als Richtschnur für Effizienz	443	
16.5.1	Die wirtschaftspolitische Herausforderung	409	18.2.2	Unvollkommener Wettbewerb und Knappheitsrenten	444	
16.5.2	Die wirtschaftspolitische Antwort	409	18.2.3	Marktversagen und Markteffizienz	447	
16.5.3	Diagnose und Lehren für die Zukunft: Fiskalpolitik	411	18.3	Gütermarktpolitik	450	
16.5.4	Diagnose und Lehren für die Zukunft: Geldpolitik	411	18.3.1	Externe Effekte	450	
16.6	Zusammenfassung	413	18.3.2	Monopolistische Märkte	451	
17	Finanzpolitik, Staatsverschuldung und Geldschöpfungsgewinn	416	18.4	Besteuerung als Preis für die Marktkorrektur	454	
17.1	Überblick	416	18.4.1	Besteuerung als notwendiges Übel	454	
			18.4.2	Die Effizienzwirkungen der Besteuerung	455	
			18.4.3	Adverse Effekte der Besteuerung auf die Bemessungsgrundlage	455	

18.5	Arbeitsmarktpolitik	458	19.4.3	Fundamentalkrisen	490
18.5.1	Heterogenität und unvollkommene Information	458	19.4.4	Nicht-fundamentale Krisen	492
18.5.2	Unvollständige Verträge und Regulierung des Arbeitsmarktes	462	19.5	Die Wahl des Wechselkursregimes	495
18.5.3	Sozialpolitische Anreizprobleme und Besteuerung	464	19.5.1	Eine alte Debatte: feste versus flexible Wechselkurse	495
18.6	Angebotspolitik in der Praxis	467	19.5.2	Die neue Debatte: Liberalisierung der Finanzmärkte	496
18.6.1	Warten auf Godot? Die langen und variablen Wirkungsverzögerungen von Angebotspolitik	467	19.5.3	Currency Boards und Dollarisierung	500
18.6.2	Die politische Ökonomie von angebotsseitigen Reformen	468	19.5.4	Währungsunionen	500
18.6.3	Machbare Angebotsreformen: Nur Kleinkram oder große Erfolge?	469	19.5.5	Die Europäische Währungsunion	503
18.6	Zusammenfassung	472	19.6	Zusammenfassung	505
19	Die Architektur des internationalen Währungssystems	476	20	Epilog	508
19.1	Überblick	476	20.1	Die keynesianische Revolution	508
19.2	Zur Geschichte der Währungsvereinbarungen	477	20.2	Die monetaristische Revolution	510
19.2.1	Der Goldstandard	477	20.3	Die Revolution der rationalen Erwartungen	513
19.2.2	Die Zwischenkriegszeit	481	20.4	Die Mikrofundierung der Makroökonomik	514
19.2.3	Das internationale Währungssystem von Bretton Woods	482	20.5	Neu-Keynesianismus: Eine Synthese	514
19.3	Der Internationale Währungsfonds	486	20.6	Institutionsökonomik und politische Ökonomie	515
19.3.1	Kurzfristiger Währungsbestand und Konditionalität	487	20.7	Arbeitsmärkte	516
19.3.2	Sonderziehungsrechte	488	20.8	Such- und Matchingtheorie	517
19.3.3	Überwachung	488	20.9	Wachstum und Entwicklung	518
19.4	Währungskrisen	489	20.10	Demographie, niedriges Produktivitätswachstum und säkulare Stagnation	519
19.4.1	Die unmögliche Trilogie	489	20.11	Schlussfolgerungen	521
19.4.2	Booms und Zusammenbrüche	490	Glossar		523
			Literaturverzeichnis		543
			Sachverzeichnis		545