

# Transparenz und Kommunikation der US-Notenbank

Wie die Federal Reserve Bank den Finanzmarkt steuert

Bearbeitet von  
Robert Köck

1. Auflage 2014. Buch. 372 S. Hardcover

ISBN 978 3 8288 3356 2

Format (B x L): 14,8 x 21 cm

[Weitere Fachgebiete > Medien, Kommunikation, Politik > Regierungspolitik > Wirtschafts- und Finanzpolitik](#)

schnell und portofrei erhältlich bei



Die Online-Fachbuchhandlung beck-shop.de ist spezialisiert auf Fachbücher, insbesondere Recht, Steuern und Wirtschaft. Im Sortiment finden Sie alle Medien (Bücher, Zeitschriften, CDs, eBooks, etc.) aller Verlage. Ergänzt wird das Programm durch Services wie Neuerscheinungsdienst oder Zusammenstellungen von Büchern zu Sonderpreisen. Der Shop führt mehr als 8 Millionen Produkte.

Robert Köck

# **Transparenz und Kommunikation der US-Notenbank**

## **Wie die Federal Reserve Bank den Finanzmarkt steuert**

**Tectum Verlag**

Robert Köck

**Transparenz und Kommunikation der US-Notenbank. Wie die  
Federal Reserve Bank den Finanzmarkt steuert**

© Tectum Verlag Marburg, 2014

Zugl. Univ. Diss., Wien, 2013

ISBN: 978-3-8288-3356-2

Satz und Layout: Heike Amthor | Tectum Verlag

Druck und Bindung: CPI buchbücher.de, Birkach

Printed in Germany

Alle Rechte vorbehalten

Besuchen Sie uns im Internet

[www.tectum-verlag.de](http://www.tectum-verlag.de)



**Bibliografische Informationen der Deutschen Nationalbibliothek**

Die Deutsche Nationalbibliothek verzeichnet diese Publikation in der Deutschen Nationalbibliografie; detaillierte bibliografische Angaben sind im Internet über <http://dnb.ddb.de> abrufbar.

## Inhalt

Danksagung .....	V
Vorwort .....	VII
Abbildungsverzeichnis.....	XV
Tabellenverzeichnis .....	XVII
1 – Einleitung .....	1
2 – Akteure im Finanzmarktgescchen und ihr Netzwerk.....	11
2.1 Allgemeine Gedanken zum Finanzmarkt .....	12
2.1.1 Die Yieldkurve.....	16
2.1.2 Phasen im Zinszyklus im Zeitverlauf .....	19
2.1.2.1 Early Stage Monetary Tightening (Yieldkurve wird flacher) – Trendphase.....	19
2.1.2.2 Late Stage Monetary Tightening (Yieldkurve wird invers) – Endphase .....	20
2.1.2.3 Early Stage Monetary Easing (Yieldkurve ist invers) – Trendphase.....	20
2.1.2.4 Late Stage Monetary Easing (Yieldkurve ist normal) – Endphase .....	21
2.1.3 Unterscheidung Geldmarkt – Kapitalmarkt.....	21
2.1.4 Unterscheidung Primärmarkt – Sekundärmarkt.....	26
2.1.5 Der Finanzmarkt und die Finanzintermediäre .....	27

2.2	Akteure im Finanzmarktgeschehen.....	27
2.2.1	Zentralbank und Finanzmarktregulierung.....	29
2.2.2	Organe der Rechtssprechung .....	29
2.2.3	Interessengruppen .....	29
2.2.4	Kreditratingagenturen.....	30
2.2.5	Wissenschaftliche Forschung und Lehre .....	32
2.2.6	Medien und Meinungsbildung .....	32
2.2.7	Analysten.....	33
2.2.8	Geldgeber .....	33
2.2.9	Finanzintermediäre.....	34
2.2.10	Marktplatz .....	34
2.2.11	Handelsaktivität – Strategie der Akteure.....	37
2.2.12	Handlungsradius der Geschäftsaktivitäten.....	38
2.2.13	Geldnehmer .....	38
2.3	Netzwerke .....	38
2.4	Diffusion von Information.....	47
2.4.1	Information.....	48
2.4.2	Produktion und Reproduktion von Information.....	51
2.4.3	Aggregation von Informationen.....	52
2.4.4	Massenkommunikation und interpersoneller Kontakt .....	54
2.4.5	Meinungsbildner .....	57
2.4.6	Diffusionsparadigma.....	61
2.4.7	Zusammenfassung .....	65
2.5	Interpretation des Begriffs: Vertrauen.....	67
2.6	Kommunikation, Information und Meinungsbildung am Finanzmarkt.....	71
2.6.1	Vorgedanken zur empirischen Datenerhebung .....	71
2.6.2	Empirische Datenerhebung .....	76

2.6.3	Interviewleitfaden: *Akteure im Finanzmarktgeschehen und deren Netzwerk* .....	78
2.7	Exkurs: Methodik der Inhaltsanalyse für die Datenauswertung .....	85
2.8	Auswertung der Interviews mit Hilfe der Inhaltsanalyse .....	90
2.8.1	Tagesbeginn .....	90
2.8.2	Geschäftspartner .....	97
2.8.3	Meinungsbildungs- und Entscheidungsfindungsprozess.....	102
2.8.4	Kreditratingagenturen.....	110
2.8.5	Medien .....	112
2.8.6	Wissenschaftliche Forschung und Lehre, Zentralbank und Finanzmarktaufsicht.....	113
2.8.7	Handelsaktivitäten.....	115
2.9	Zusammenfassung .....	116
<b>3 – Transparenz und Kommunikation einer Zentralbank</b>	.....	<b>131</b>
3.1	Transparenz .....	132
3.1.1	Transparenz und langfristige Zielerreichung .....	134
3.1.2	Transparenz und verwendete Methodik .....	135
3.1.3	Transparenz und der Entscheidungsfindungsprozess.....	137
3.2	Kommunikation .....	139
3.2.1	Entscheidungsfindung und Verantwortung .....	141
3.3	Informationen zu Entscheidungen .....	143
3.3.1	Informationsabfolge zwischen zwei Konferenzen des geldpolitischen Komitees .....	144
3.3.1.1	Pressemitteilung .....	144
3.3.1.2	Protokoll zur Konferenz des geldpolitischen Komitees .....	145
3.3.1.3	Informationen über das Abstimmungsverhalten .....	146
3.3.2	Information zum zukünftigen geldpolitischen Verlaufspfad .....	147

3.3.2.1	Regelmäßige Publikationen.....	148
3.3.2.2	Interviews und Vorträge.....	148
3.3.2.3	Persönliche individuelle Kontakte der stimmberechtigten Mitglieder .....	150
3.3.3	Informationen an den Gesetzgeber .....	151
3.3.4	Kommunikation bei Unstimmigkeiten im geldpolitischen Komitee.....	152
3.4	Zusammenfassung .....	153
<b>4 – Der Finanzmarkt aus der Sicht der amerikanischen Notenbank .....</b>		155
4.1	Bankbezogene Betrachtung der Finanzmärkte .....	157
4.1.1	Der Markt für die US-Zentralbank („Fed Funds Markt“) .....	157
4.1.2	Certificates of Deposits .....	159
4.1.3	Interest Rate Swap .....	160
4.2	Finanzinstrumente für die Allgemeinheit .....	161
4.2.1	Der Markt für U.S. Treasuries.....	161
4.2.1.1	Der Primärmarkt.....	161
4.2.1.2	Sekundärmarkt .....	164
4.2.2	Kurzfristige Finanzierung von Wertpapierpositionen: Repomarkt .....	168
4.2.3	Derivative Finanzinstrumente .....	171
4.2.4	Staatlich unterstützte Finanzierungsagenturen .....	172
4.2.5	Hypothekarisch gesicherte Wertpapieremissionen .....	174
4.2.6	Instrumente zur Unternehmensfinanzierung.....	175
4.2.6.1	Commercial Papers.....	175
4.2.6.2	Corporate Bonds .....	177
4.2.7	Municipal Securities .....	180

<b>5 – Wirkung von Leitzinsentscheidungen auf die Volatilität der Preise am Anleihemarkt .....</b>	183
5.1    Exkurs: Messung der Reaktionen des Marktes auf Leitzinsänderungen.....	184
5.2    Zeitreihenverlauf und Ergebnis aus der Volatilitätsschätzung im Überblick.....	187
5.3    Relevanz der Statements.....	193
5.4    Informationsqualität: „Informationen“ oder „Noise“ .....	196
5.5    Zusammenfassung .....	203
<b>6 – Analyse des Informationstransfers.....</b>	205
6.1    Annahmen und Begriffsabgrenzungen .....	206
6.2    Anwendung der Inhaltsanalyse .....	210
6.2.1    Vorgehensweise.....	211
6.2.2    Wahl des Mediums für die Analyse.....	213
6.2.3    Gewinnung des Untersuchungsmaterials.....	215
6.2.4    Entwicklung des Kategoriensystems .....	217
6.2.5    Codierregeln .....	221
6.2.6    Ankerbeispiele.....	222
6.2.7    Probecodierung und Codierung.....	223
6.2.8    Prüfung der Validität und Reliabilität (Zuverlässigkeit) .....	223
6.3    Datenauswertung und Analyse.....	224
6.3.1    Statistische Charakteristika.....	224
6.3.2    Allgemeine Muster.....	225
6.3.3    Zusammenhang zwischen den Stellungnahmen und der täglichen Yieldveränderung in Basispunkten (BP) .....	234
6.4    Analyse der Diskussionen zur erwarteten Entwicklung der Preisstabilität.....	238
6.4.1    Leitgedanken .....	239

6.4.2 Stellungnahmen des FOMC in den Statements zur erwarteten Preisinflation .....	241
6.4.3 Die Verantwortlichen erzeugen mit ihren Kommentaren Unsicherheit .....	251
6.4.4 Die Verantwortlichen befürchten Fehlprognosen in ihren Kommentaren .....	258
6.4.5 Die Verantwortlichen geben Informationen unvollständig weiter.....	261
6.4.6 Die Verantwortlichen verfügen nur über bruchstückhaftes Wissen zur erwarteten Preisinflation.....	268
6.4.7 Die Verantwortlichen geben bedenkliche Annahmen zur erwarteten Preisinflation.....	275
6.4.8 Die Verantwortlichen beachten zu wenig gegensätzliche Meinungen der handelnden Akteure am Finanzmarkt.....	283
6.4.9 Die Verantwortlichen geben widersprüchliche Informationen zum prognostizierten Trendverlauf .....	287
6.4.10 Die Verantwortlichen zeigen bei ihrer Kommunikation mit den Akteuren am Finanzmarkt Uneinheitlichkeit.....	296
6.4.11 Die Verantwortlichen geben unzureichende Stellungnahmen zur erwarteten Preisinflation.....	303
6.5 Zusammenfassung .....	310
 <b>7 – Zusammenfassung .....</b>	 315
7.1 Charakteristika der Akteure am Finanzmarkt.....	315
7.2 Wie bilden die Akteure ihre Erwartungen? .....	317
7.3 Wie steuert die Federal Reserve die Erwartungen? .....	318
7.4 Wie stabilisiert die Federal Reserve Bank Marktprozesse? .....	322
7.5 Ideen zum Abbau der aufgezeigten Mankos .....	329
 <b>Literaturverzeichnis.....</b>	 337