

Vahlens Kurzlehrbücher

Geldtheorie und Geldpolitik

von
Prof. Dr. Karl-Heinz Moritz

3. Auflage

Geldtheorie und Geldpolitik – Moritz

schnell und portofrei erhältlich bei beck-shop.de DIE FACHBUCHHANDLUNG

Thematische Gliederung:

Geld, Kredit, Währung

Verlag Franz Vahlen München 2012

Verlag Franz Vahlen im Internet:

www.vahlen.de

ISBN 978 3 8006 4234 2

beck-shop.de
Vahlens Kurzlehrbücher

Moritz
Geldtheorie und Geldpolitik

beck-shop.de

beck-shop.de

Geldtheorie und Geldpolitik

von

Prof. Dr. Karl-Heinz Moritz

3., vollständig überarbeitete und erweiterte Auflage

Verlag Franz Vahlen München

beck-shop.de

VERLAG
VAHLEN
MÜNCHEN
www.vahlen.de

ISBN 978 3 8006 4234 2

© 2012 Verlag Franz Vahlen GmbH
Wilhelmstr. 9, 80801 München

Satz: Fotosatz H. Buck
Zweikirchener Str. 7, 84036 Kumhausen

Druck und Bindung: Druckhaus Nomos
In den Lissen 12, 76547 Sinzheim

Gedruckt auf säurefreiem, alterungsbeständigem Papier
(hergestellt aus chlorfrei gebleichtem Zellstoff)

Vorwort

Seit dem Erscheinen der 2. Auflage dieses Lehrbuchs sind mittlerweile mehr als zehn Jahre vergangen. Die Europäische Währungsunion stand damals am Anfang. Die Europäische Zentralbank hatte am 1. Juni 1998 ihre Tätigkeit aufgenommen. Bis zum Jahr 2006 verlief alles sehr ruhig.

Die erste große Herausforderung für die Europäische Zentralbank stellte sich im Jahr 2007, als die Finanzmärkte aufgrund der von den USA ausgehenden Finanzmarktkrise auszutrocknen drohten. Nachdem die Finanzmärkte zunächst durch Zuführung von Liquidität seitens der Zentralbanken beruhigt werden konnten, eskalierte die Krise mit dem Zusammenbruch der Investmentbank Lehman Brothers im Jahr 2008.

Anfang des Jahres 2010 schien es, als sei die Finanzmarktkrise im Großen und Ganzen überwunden. Allerdings gerieten die öffentlichen Haushalte einiger Länder der Europäischen Währungsunion in eine Schieflage. Sie waren nicht mehr in der Lage, neue Kredite zu tragbaren Zinsen an den Finanzmärkten aufzunehmen. Hier stellte sich die zweite große Aufgabe für die Europäische Zentralbank. Die Europäische Zentralbank entschied sich, die von den Regierungen verabschiedeten Rettungsschirme durch definitive Ankäufe von Staatsanleihen zu unterstützen.

Insbesondere die Ankäufe von Staatsanleihen sind in Deutschland äußerst umstritten. Befürchtet wird, dass durch diese Ankäufe die Unabhängigkeit der Zentralbank ausgehöhlt wird. Damit verbunden werden Gefahren für die Preisniveaustabilität in der Europäischen Währungsunion gesehen.

Um sich ein eigenes Bild über die getroffenen Maßnahmen bilden zu können, werden grundlegende Kenntnisse der Geldtheorie und Geldpolitik benötigt. Das vorliegende Lehrbuch hat sich zum Ziel gesetzt, diese Grundkenntnisse bereit zu stellen. Dabei erklärt der Autor die geldtheoretischen und geldpolitischen Fragen mit möglichst einfachen Methoden. Mathematische Herleitungen werden auf das Notwendigste beschränkt. Darüber hinaus kann der Leser seinen Verständnisfortschritt am Ende jedes Kapitels mit der Beantwortung ausgewählter Übungsfragen überprüfen.

Die 3. Auflage ist grundlegend überarbeitet und aktualisiert worden. Insbesondere sind folgende Kapitel neu aufgenommen worden: Kapitel 4 geht auf die Struktur der Finanzmärkte ein. Kapitel 14 stellt die Gremien der Europäischen Zentralbank vor. Dabei wird explizit auf die Abstimmungsmodalitäten eingegangen, wenn die Währungsunion eine Teilnehmerzahl von 18 Ländern überschreitet. In Kapitel 17 und in Kapitel 18 werden die Ursachen der Finanzmarkt- und der Staatsschuldenkrise sowie die Reaktionen der Europäischen Zentralbank beschrieben.

Das Manuskript wurde Anfang Februar 2012 abgeschlossen. Welche konkrete Entwicklung die Europäische Währungsunion nehmen wird, konnte zu diesem Zeitpunkt nur vermutet werden.

Das vorliegende Lehrbuch richtet sich an Studierende wirtschaftswissenschaftlicher Studiengänge an Universitäten und Fachhochschulen, Studierende an Berufsakademien sowie an geldpolitischen Fragen interessierte Praktiker. Es resultiert aus den an der Europa Universität Viadrina Frankfurt (Oder), der Fachhochschule Erfurt sowie der Hochschule für Oekonomie & Management in Essen (FOM) gehaltenen Lehrveranstaltungen des Verfassers.

Für kritisch geführte Diskussionen möchte ich mich bei meinem Kollegen Herrn Prof. Dr. Georg Stadtmann bedanken. Die verschiedenen Manuskripte wurden von Frau Julia Göllitz, Frau Sabine Portala B.A. und Frau Cathleen Montag B.A. sorgfältig gelesen.

Frau Stephanie Mucha M.A. war an der Konzeption des 17. Kapitels maßgeblich beteiligt. Ein besonderer Dank geht an Frau Diplom-Volkswirtin Nadja Waclawek. Frau Waclawek hat u. a. das Manuskript kritisch gelesen, das Layout des Manuskripts gestaltet, alle Gleichungen überprüft, sämtliche Abbildungen bearbeitet sowie das Stichwort- und Literaturverzeichnis erstellt.

Erfurt, im April 2012

Karl-Heinz Moritz

Inhaltsverzeichnis

Vorwort	V
1 Einführung	1
2 Grundlagen	5
2.1 Einführung	5
2.2 Funktionen des Geldes	5
2.2.1 Einführung	5
2.2.2 Tausch- und Zahlungsmittelfunktion	6
2.2.3 Wertaufbewahrungsfunktion	7
2.2.4 Rechenfunktion	7
2.3 Erscheinungsformen des Geldes	8
2.3.1 Natural- oder Warengeldwirtschaft	8
2.3.2 Wägegeldwirtschaft	8
2.3.3 Münzgeldwirtschaft	9
2.3.4 Papiergeld	10
2.3.5 Buchgeld	10
2.4 Quantitätsgleichung und Quantitätstheorie	11
2.4.1 Quantitätsgleichung	11
2.4.2 Quantitätstheorie in einer stationären Volkswirtschaft	13
2.4.3 Quantitätstheorie in einer evolutorischen Volkswirtschaft	13
2.5 Währungsordnungen	16
2.5.1 Formen	16
2.5.2 Beurteilung	18
2.6 Aufgaben zu Kapitel 2	19
3 Geldnachfrage	21
3.1 Einführung	21
3.2 Nachfrage nach Transaktionskasse	23
3.2.1 Klassische Theorie der Geldnachfrage	23
3.2.1.1 Umlaufgeschwindigkeitsansatz	23
3.2.1.2 Kassenhaltungsansatz	24
3.2.2 Kostenminimale Transaktionskasse	26
3.3 Nachfrage nach Spekulationskasse	30
3.3.1 Keynesianische Nachfrage nach Spekulationskasse	30
3.3.1.1 Einführung	30
3.3.1.2 Effektivverzinsung, Kurs und Nominalzins	30
3.3.1.3 Spekulationskasse eines Wirtschaftssubjektes	31
3.3.1.4 Gesamtwirtschaftliche Spekulationskasse	35
3.3.1.5 Gesamtwirtschaftliche Geldnachfragefunktion	36

3.3.2 Spekulationskasse bei risikobehafteten Erwartungen	37
3.3.2.1 Einführung	37
3.3.2.2 Rendite-Risiko-Restriktion	38
3.3.2.3 Präferenzfunktion	39
3.3.2.4 Gleichgewicht	40
3.3.3 Zinsänderung	42
3.3.4 Modifikationen	44
3.4 Vermögenstheoretische Geldnachfrage von Friedman	44
3.5 Aufgaben zu Kapitel 3	47
4 Finanzmärkte	51
4.1 Einführung	51
4.2 Abwicklung von Finanzgeschäften	54
4.2.1 Individualkontrakte	54
4.2.2 Abwicklung über den Kapitalmarkt	55
4.2.3 Abwicklung über den Bankenkreditmarkt	58
4.2.4 Abwicklung über Kapitalsammelstellen (Investmentfonds)	63
4.2.5 Rating-Agenturen	66
4.3 Segmente des Geldmarkts	67
4.3.1 Regulierungsgeldmarkt	67
4.3.2 Interbankengeldmarkt	68
4.4 Aufgaben zu Kapitel 4	70
5 Geldmenge	73
5.1 Einführung	73
5.2 Abgrenzungskriterien	73
5.3 Bilanzen der monetären Finanzinstitute	75
5.3.1 Bilanz einer Zentralbank	75
5.3.2 Bilanz eines Kreditinstituts	77
5.3.3 Konsolidierte Bilanz	79
5.4 Unterschiedliche Geldmengenaggregate	80
5.5 Geldschöpfung der Geschäftsbanken	83
5.5.1 Formen	83
5.5.2 Grenzen der Giralgeldschöpfung einer Geschäftsbank	87
5.6 Verwendungsseite der monetären Basis	88
5.7 Entstehungsseite der monetären Basis	89
5.7.1 Berechnung	89
5.7.2 Außenwirtschaftliche Komponente	89
5.7.3 Fiskalische Komponente	91
5.7.4 Refinanzierungskomponente	93
5.8 Zusammenhänge zwischen monetärer Basis und Geldmenge	94
5.9 Aufgaben zu Kapitel 5	95

6 Geldschöpfungsmultiplikator	97
6.1 Einführung	97
6.2 Bargeldloser Zahlungsverkehr	97
6.2.1 Annahmen	97
6.2.2 Geld- und Kreditschöpfungsmultiplikatoren	98
6.2.3 Dynamische Analyse des Geldangebotsprozesses	101
6.3 Zahlungsverkehr mit Bargeldhaltung	105
6.3.1 Annahmen	105
6.3.2 Geld- und Kreditschöpfungsmultiplikatoren	106
6.3.3 Dynamische Betrachtung	108
6.3.4 Geldschöpfungsmultiplikator mit Kassenhaltungskoeffizient	111
6.4 Ausblick	112
6.5 Aufgaben zu Kapitel 6	112
7 Zinsbildung	115
7.1 Einführung	115
7.2 Klassische Zinstheorie	116
7.2.1 Einführung	116
7.2.2 Gleichgewicht am Kreditmarkt	117
7.2.3 Staatliche Kreditnachfrage	119
7.2.4 Einflussgrößen des Realzinses	121
7.2.5 Realzins und Nominalzins	121
7.2.6 Kritik	122
7.3 Keynesianische Zinstheorie: Die Liquiditätspräferenztheorie des Zinses	124
7.3.1 Einführung	124
7.3.2 Modell	124
7.3.3 Geldmarktgleichgewicht	126
7.3.4 Erhöhung des Einkommens	126
7.3.5 Erhöhung der Geldmenge	127
7.4 Preisbildung auf dem Bankenkreditmarkt	129
7.4.1 Einführung	129
7.4.2 Kreditangebotsfunktion	129
7.4.3 Kreditnachfragefunktion	133
7.4.4 Kreditmarktgleichgewicht	133
7.4.5 Markt für Refinanzierungskredite	134
7.4.6 Senkung der Bargeldquote	137
7.4.7 Erhöhung der Staatsverschuldung	137
7.5 Theorien zur Erklärung der Zinsstruktur	140
7.5.1 Einführung	140
7.5.2 Erwartungstheorie	141
7.5.3 Marktsegmentierungstheorie	143
7.5.4 Liquiditätsprämientheorie	144

7.5.5 Verknüpfung der Erwartungstheorie mit der Liquiditätsprämientheorie	145
7.5.6 Zinsstruktur und Konjunkturindikator	146
7.5.7 Zusammenfassung	146
7.5.8 Anhang: Regel für das Differenzieren impliziter Funktionen ...	147
7.6 Aufgaben zu Kapitel 7	147
8 Geldpolitik im Lichte der neoklassischen Synthese	149
8.1 Einführung	149
8.2 Neoklassische Variante	150
8.2.1 Güternachfrageseite	150
8.2.2 Güterangebotsseite	150
8.2.3 Gütermarktgleichgewicht	152
8.2.4 Nachfrageausfall	153
8.3 Störungen auf der Güternachfrageseite	155
8.3.1 Einführung	155
8.3.2 Destabilisierende Wirkungen einer Deflation	155
8.3.3 Investitionsfalle	157
8.3.4 Liquiditätsfalle	158
8.4 Störungen auf der Güterangebotsseite	161
8.4.1 Preisstarrheiten	161
8.4.1.1 Ursachen	161
8.4.1.2 Auswirkungen	162
8.4.2 Lohnstarrheiten	163
8.4.2.1 Ursachen	163
8.4.2.2 Auswirkungen	168
8.4.2.3 Bekämpfungsmöglichkeiten	170
8.5 Fazit	170
8.6 Aufgaben zu Kapitel 8	171
9 Arbeitslosigkeit und Inflation – Die Phillipskurve	173
9.1 Einführung	173
9.2 Überschussmodell von Lipsey	174
9.3 Modifizierte Phillipskurve	175
9.3.1 Untersuchung von Samuelson und Solow	175
9.3.2 Herleitung der modifizierten Phillipskurve	176
9.3.3 Geldmengenerhöhung	177
9.3.4 Wirtschaftspolitische Bedeutung	178
9.4 Monetaristisches Phillipskurvenmodell	179
9.4.1 Ausgangspunkt	179
9.4.2 Monetaristisches Grundmodell	181
9.4.2.1 Lohnbildungshypothese	181
9.4.2.2 Preisbildungshypothese	182
9.4.2.3 Zusammenhang zwischen Geldmenge und Preisniveau	183

9.4.2.4 Preiserwartungshypothese	183
9.4.3 Veränderung der Geldmengenwachstumsrate	185
9.4.4 Inflationsstabile Arbeitslosenquote	190
9.4.5 Wirtschaftspolitische Schlussfolgerungen	193
9.4.6 Kritische Anmerkungen	193
9.5 Neue Klassische Makroökonomik	194
9.6 Hysterisis	196
9.7 Disinflationsprozess	199
9.8 Aufgaben zu Kapitel 9	202
10 Wohlfahrtswirkungen der Inflation	205
10.1 Einführung	205
10.2 Korrekt antizipierte Inflation	205
10.2.1 Begriff	205
10.2.2 Suboptimale Geldhaltung	206
10.2.3 Menükosten	208
10.3 Nicht antizipierte Inflation	209
10.3.1 Begriff	209
10.3.2 Allokationsprobleme	210
10.3.3 Verteilungsprobleme	212
10.4 Inflation als Schmieröl für die Räder einer Volkswirtschaft?	216
10.5 Inflation und Seigniorage	218
10.5.1 Einführung	218
10.5.2 Seigniorage und Geldmengenwachstum	219
10.5.3 Geldnachfrage	219
10.5.4 Geldmarktgleichgewicht	220
10.5.5 Inflation und maximale Seigniorage	221
10.5.5.1 Konstantes Bruttoinlandsprodukt	221
10.5.5.2 Wachsende Volkswirtschaft	222
10.6 Aufgaben zu Kapitel 10	223
11 Transmission monetärer Impulse	225
11.1 Einführung	225
11.2 Auswirkungen einer Leitzinsänderung auf die Zinsen am Kapitalmarkt	225
11.3 Auswirkungen der Zinsänderung am Kapitalmarkt auf die Güternachfrage	226
11.3.1 Binnenwirtschaftliche Transmissionswege	227
11.3.1.1 Zinskanal	227
11.3.1.2 Vermögenskanal	228
11.3.1.3 Erwartungskanal	229
11.3.1.4 Kreditkanal	229
11.3.2 Außenwirtschaftliche Transmissionswege	231

11.4 Auswirkungen der Änderung der Güternachfrage auf Preisniveau und Beschäftigung	232
11.5 Aufgaben zu Kapitel 11	233
12 Diskretionäre versus regelgebundene Geldpolitik	235
12.1 Einführung	235
12.2 Traditionelle Kritik an der diskretionären Geldpolitik	235
12.2.1 Wirkungsverzögerungen und Dosierungsprobleme	235
12.2.2 Politökonomische Kritikebene	237
12.2.3 Ineffektivität der Geldpolitik	237
12.3 Problem der Zeitinkonsistenz	238
12.3.1 Einführung	238
12.3.2 Annahmen	240
12.3.3 Optimale Lösung vor Vertragsabschluss	242
12.3.4 Optimale Lösung nach Abschluss bindender Verträge	243
12.3.5 Zeitkonsistente Lösung	245
12.3.6 Deflationslösung	247
12.3.7 Vergleich der Lösungen	248
12.3.8 Möglichkeiten zur Überwindung des Problems der Zeitinkonsistenz	249
12.3.8.1 Regelgebundene Geldpolitik	249
12.3.8.2 Delegationslösung	250
12.3.8.3 Kontraktlösung	251
12.3.9 Modifikationen der Modellannahmen	252
12.3.9.1 Mehrperiodenansatz	252
12.3.9.2 Stochastische Schocks	254
12.3.10 Modellkritik	257
12.4 Aufgaben zu Kapitel 12	257
13 Geldpolitische Strategien	259
13.1 Einführung	259
13.2 Wechselkursziele	263
13.3 Geldmengenstrategie	266
13.3.1 Konzept	266
13.3.2 Angebots- und Nachfrageschocks	268
13.3.2.1 Modellrahmen	268
13.3.2.2 Störungen auf dem Geldmarkt	269
13.3.2.3 Störungen auf der Güternachfrageseite	270
13.3.2.4 Störungen auf der Güterangebotsseite	271
13.4 Inflation Targeting	273
13.4.1 Konzept	273
13.4.2 Bestimmung der optimalen Geldpolitik	275
13.4.2.1 IS-Kurve	275
13.4.2.2 Dynamische Güterangebotsfunktion	276
13.4.2.3 Verlustfunktion	277

13.4.2.4 Optimale Geldpolitik	278
13.4.2.5 Güternachfrageschock	279
13.4.2.6 Güterangebotsschock	280
13.5 Taylor-Regel	282
13.5.1 Konzept	282
13.5.2 Positiver Ansatz	283
13.5.3 Normativer Ansatz	285
13.5.3.1 Modell	285
13.5.3.2 Erhöhung der Geldnachfrage	287
13.5.3.3 Nachfrageschock	288
13.5.3.4 Angebotsschock	289
13.5.3.5 Kritik	290
13.6 Alternative Verfahren zur geldpolitischen Steuerung: Geldbasis- versus Zinsbasissteuerung	291
13.6.1 Einführung	291
13.6.2 Kreditnachfrageschock	292
13.6.3 Kreditangebotsschock	293
13.6.4 Anhang: Konzept der Preislücke (P*-Konzept)	295
13.7 Aufgaben zu Kapitel 13	296
14 Organisationsstruktur der Europäischen Zentralbank	299
14.1 Einführung	299
14.2 Aufgaben und Organisationsstruktur der Europäischen Zentralbank	300
14.3 Aufgaben der Deutschen Bundesbank	304
14.4 Voraussetzungen für eine unabhängige Zentralbank	304
14.4.1 Institutionelle und personelle Unabhängigkeit	304
14.4.2 Funktionelle Unabhängigkeit	305
14.4.3 Finanzielle Unabhängigkeit	306
14.4.4 Beurteilung der Unabhängigkeit der EZB	306
14.4.5 Argumente für und gegen eine unabhängige Zentralbank	308
14.5 Aufgaben zu Kapitel 14	310
15 Geldpolitische Instrumente der Europäischen Zentralbank	313
15.1 Einführung	313
15.2 Offenmarktgeschäfte	313
15.2.1 Kennzeichen	313
15.2.2 Transaktionsarten	315
15.2.3 Technische Abwicklung	317
15.2.4 Geldpolitische Geschäfte	323
15.2.4.1 Hauptrefinanzierungsgeschäfte	323
15.2.4.2 Längerfristige Refinanzierungsgeschäfte	324
15.2.4.3 Feinsteuerooperationen	326
15.2.4.4 Strukturelle Operationen	326

15.3 Ständige Fazilitäten	327
15.4 Mindestreservpolitik	327
15.4.1 Grundzüge des Mindestreservesystems	327
15.4.2 Funktionen der Mindestreserve	330
15.5 Aufgaben zu Kapitel 15	331
16 Geldpolitische Strategie der Europäischen Zentralbank	333
16.1 Einführung	333
16.2 Quantitative Definition von Preisniveaustabilität	333
16.3 Erste Säule der geldpolitischen Strategie: Wirtschaftliche Analyse	336
16.4 Zweite Säule der geldpolitischen Strategie: Monetäre Analyse	336
16.5 Kritische Würdigung der Zwei-Säulen Strategie	339
16.6 Operative Ebene	340
16.7 Aufgaben zu Kapitel 16	342
17 Finanzmarktkrise	343
17.1 Einführung	343
17.2 Ursachen	343
17.3 Alchemie der Verbriefung	349
17.4 Platzen der Immobilienblase	353
17.5 Austrocknen des Interbankengeldmarktes	355
17.6 Reaktionen der EZB	358
17.7 Aufgaben zu Kapitel 17	365
18 Staatsschuldenkrise	367
18.1 Entstehung	367
18.2 Fiskalpolitische Reaktionen	367
18.3 Reaktionen der EZB	373
18.4 Quo vadis Euro?	378
18.5 Aufgaben zu Kapitel 18	380
Literaturverzeichnis	383
Stichwortverzeichnis	395