

**Martin Leschke**

# **Geldmengenpolitik in Deutschland und Europa**

**Deutscher Universitäts-Verlag**

# Inhaltsverzeichnis

Abbildungsverzeichnis.....	XIII
Tabellenverzeichnis.....	XIX
Variablenliste und Länderabkürzungen.....	XXI

<b>Einleitung.....</b>	<b>1</b>
------------------------	----------

## **1 Inflationswirkungen und die Legitimation des gesellschaftlichen**

<b>Ziels Preisniveaustabilität.....</b>	<b>7</b>
---	----------

1.1 Theoretische Argumente zu Nutzen und Kosten von Inflation.....	7
--	---

1.1.1 Nutzen der Inflation: Die Phillipskurven-Diskussion.....	7
--	---

1.1.2 Kosten der Inflation.....	15
---------------------------------	----

1.2 Der empirische Zusammenhang zwischen Inflation, Wachstum und Beschäftigung in ausgewählten Ländern.....	20
--	----

1.2.1 Empirische Untersuchungen zur Wirkung von Inflation auf das Wachstum in ausgewählten Ländern.....	20
--	----

1.2.2 Empirische Untersuchungen zur Wirkung von Inflation auf die Unterbeschäftigung in ausgewählten Ländern.....	34
--	----

1.2.3 Der Einfluß der Inflation auf das Wachstum des realen Bruttoinlandsprodukts und der Arbeitslosenquote - VAR-Modelle.....	46
---	----

1.3 Ordnungspolitische Schlußfolgerungen vor dem Hintergrund des Problems der Zeitinkonsistenz.....	50
--	----

1.3.1 Das Barro-Gordon-Modell.....	51
------------------------------------	----

1.3.2 Kritik und Modellmodifikation.....	56
--	----

1.4 Zusammenfassung.....	64
--------------------------	----

**2 Inflation als monetäres Phänomen:**

<b>Geld und Kredit im Transmissionskanal.....</b>	<b>65</b>
2.1 Der Monetarismus als Referenztheorie.....	65
2.1.1 Die Basishypothesen des Monetarismus.....	65
2.1.2 Die Wirkung eines geldpolitischen Impulses in einem einfachen Modellrahmen.....	70
2.1.3 Drei offene Fragen.....	80
2.2 Störungen der Geldnachfrage.....	83
2.2.1 Zinsinduzierte Geldmengenschwankungen.....	83
2.2.2 Durch Finanzinnovationen und Auslandstransaktionen bedingte Geldmengenschwankungen.....	89
2.2.3 Veränderungen der Bargeldhaltung.....	92
2.2.4 Änderungen der Refinanzierung.....	93
2.2.5 Vermögensschocks.....	96
2.2.6 Implikationen der Geldnachfragestörungen für die Frage der Bestimmung des „richtigen“ Geldmengenaggregats.....	97
Exkurs: Zins- und liquiditätsgewichtete Geldmengenaggregate.....	98
2.3 Die kredittheoretische Sicht.....	101
2.3.1 Die alte Kredittheorie.....	102
2.3.2 Credit View - die neue Kredittheorie.....	104
2.3.2.1 Der Bank-lending-Effekt und der Balance-sheet-Effekt.....	104
2.3.2.2 Das Grundmodell von Bernanke und Blinder.....	107
2.3.2.3 Kritik und empirische Evidenz des Credit View.....	113
2.4 Störungen der Kreditnachfrage.....	115
2.5 Zusammenfassung.....	117

<b>3 Potentialorientierte Geldpolitik und die Preislücke.....</b>	<b>119</b>
3.1 Potentialorientierung und langfristige Fisher-Gleichung.....	119
3.2 Der Zusammenhang zwischen Geldmengenwachstum und Inflation im Preislückenmodell.....	125
3.2.1 Die Preislücke.....	126
3.2.2 Empirische Arbeiten zur Preislücke in Deutschland.....	130
3.3 Voraussetzungen der Geldmengensteuerung im Konzept der potentialorientierten Geldpolitik.....	133
 <b>4 Empirie und geldpolitische Implikationen: Zur Nachfragestabilität und zum inflationären Einfluß verschiedener monetärer Aggregate in Deutschland.....</b>	 <b>137</b>
4.1 Ökonometrische Modelle und Tests.....	137
4.2 Die empirische Überprüfung verschiedener Geld- und Kreditaggregate in Deutschland.....	139
4.2.1 M3 als Referenzmaßstab.....	139
4.2.1.1 Nachfragestabilität von M3.....	139
4.2.1.2 Die Wirkung von M3 auf die Inflation.....	143
4.2.2 M3e.....	149
4.2.2.1 Nachfragestabilität von M3e.....	149
4.2.2.2 Die Wirkung von M3e auf die Inflation.....	151
4.2.3 M1.....	157
4.2.3.1 Nachfragestabilität von M1.....	157
4.2.3.2 Die Wirkung von M1 auf die Inflation.....	160
4.2.4 Divisia-M3 (DM3).....	165
4.2.4.1 Nachfragestabilität von DM3.....	165
4.2.4.2 Die Wirkung von DM3 auf die Inflation.....	168
4.2.5 Das liquiditätsgewichtete Geldvermögen (VG).....	172
4.2.5.1 Nachfragestabilität von VG.....	173

4.2.5.2 Die Wirkung von VG auf die Inflation.....	175
4.2.6 Bankenkredite an Nichtbanken (KB).....	181
4.2.6.1 Nachfragestabilität von KB.....	181
4.2.6.2 Die Wirkung von KB auf die Inflation.....	183
4.3 Zusammenfassung der empirischen Ergebnisse für Deutschland und geldpolitische Implikationen.....	189
4.3.1 Zusammenfassung der empirischen Ergebnisse für Deutschland.....	189
4.3.2 Geldpolitische Implikationen.....	191
<b>5 Konzeptionelle Geldpolitik in Europa.....</b>	<b>197</b>
5.1 Elemente einer geldpolitischen Konzeption nach dem Übergang zur dritten Stufe der Währungsunion.....	199
5.1.1 Allgemeine Anforderungen an die Geldpolitik des ESZB.....	199
5.1.2 Monetary targeting und Inflation targeting als Alternativen.....	200
5.1.3 Schlüsselemente einer geldpolitischen Strategie für Europa.....	203
5.2 Voraussetzungen für eine Geldmengenpolitik in Europa: Ex-post-Betrachtungen.....	204
5.2.1 Die Stabilität der Geldnachfrage in Europa.....	205
5.2.2 Der Einfluß monetärer Aggregate auf das Preisniveau in Europa.....	215
5.2.3 Der Einfluß monetärer Aggregate auf die Inflation in Europa.....	220
5.2.4 Ergebniszusammenfassung.....	226
5.3 Voraussetzungen einer Geldmengenpolitik in Europa: Ex-ante-Betrachtungen.....	226
5.3.1 Instabilitäten der (künftigen) europäischen Geldnachfrage und das Problem der Übergangsphase.....	227
5.3.2 Nachhaltige Instabilitäten der (künftigen) europäischen Geldnachfrage.....	233
5.3.3 Das Problem unvermeidbarer Unwissenheit.....	237

5.4 Zusammenfassung und Ausblick auf die geldpolitische Konzeption des ESZB.....	238
<b>Zusammenfassung.....</b>	<b>243</b>
<b>Anhang.....</b>	<b>249</b>
<b>Anhang 1: Quellen der in den empirischen Untersuchungen verwendeten Daten.....</b>	<b>251</b>
1. Quartalsdaten für Deutschland und deren Charakterisierung.....	251
1.1 Zeitreihen auf der Basis von Quartalswerten.....	251
1.2 Charakterisierung der logarithmierten Zeitreihen (Quartalsdaten).....	251
2. Jahresdaten für Europa und die USA sowie deren Charakterisierung.....	252
2.1 Zeitreihen auf der Basis von Jahreswerten.....	352
2.2 Charakterisierung der logarithmierten Zeitreihen.....	253
<b>Anhang 2: Erläuterungen zu den statistischen Tests.....</b>	<b>254</b>
<b>Anhang 3: Kointegration und Fehlerkorrekturmodell.....</b>	<b>256</b>
<b>Anhang 4: VAR-Modelle.....</b>	<b>260</b>
<b>Literaturverzeichnis.....</b>	<b>263</b>
<b>Stichwortverzeichnis.....</b>	<b>275</b>