

Quantitätstheoretische Geldpolitik

Von

Harald Nitsch



Duncker & Humblot • Berlin

Inhaltsverzeichnis

A. Quantitätstheoretische Geldpolitik - die dogmengeschichtliche Basis	17
I. Gegenstand der dogmengeschichtlichen Fundierung.....	17
1. Abgrenzung Quantitätstheorie.....	17
2. Abgrenzung der für die vorliegende Untersuchung relevanten Beiträge.....	19
II. Die Quantitätstheorie vor Fisher.....	21
1. Merkantilismus: Die Bedeutung der Geldmenge für das Preisniveau.....	21
2. Frühe Klassiker: Die Bedeutung der Umlaufgeschwindigkeit.....	26
3. Papiergeld als Finanzinnovation: Die Mississippi Bubble.....	39
4. Britische Kontroversen in der ersten Hälfte des 19. Jahrhunderts.....	44
a) Übersicht.....	44
b) Die Bullionist-Kontroverse.....	46
c) Die Banking-Currency-Kontroverse.....	53
(1) Übersicht.....	53
(2) Currency-Schule.....	56
(3) Banking-Schule.....	58
(4) Quantitätstheorie und Anti-Quantitätstheorie.....	60
III. Einordnung in die weitere Untersuchung.....	62
B. Der P*-Ansatz als quantitätstheoretischer Analyserahmen	64
I. Einleitung.....	64
II. Ausgangspunkt der Entwicklung des P*-Ansatzes.....	65
1. Erfahrungen der „Missing Money“ Periode.....	65
2. Entwicklung der Kointegrationsanalyse.....*	67
III. Die Grundkonzeption des P*-Ansatzes.....	70
IV. Die Vereinbarkeit des P*-Ansatzes mit Theorien der Geldnachfrage.....	72
1. Überblick.....	72
2. Von der Quantitätstheorie zur Geldnachfrage.....	72
a) Irving Fisher: The Purchasing Power of Money.....	72
b) Die Erweiterung der Quantitätstheorie durch Keynes.....	76
(1) Übersicht.....	76
(2) Treatise on Money.....	76
(3) General Theory.....	79
c) Milton Friedmans Neuformulierung der Quantitätstheorie.....	82
3. Spezifikation des P*-Modells vor dem Hintergrund konkurrierender Theorien der Geldnachfrage.....	85
4. Der P*-Ansatz - ein atheoretisches Konstrukt?.....	87

V.	Die empirische Implementierung von P*.....	88
1.	Empirische Umsetzung durch Hallman, Porter und Small.....	88
2.	Variantes P*-Ansatzes.....	88
a)	Ansätze der Modifikation.....	88
b)	Determinanten des V*-Pfades.....	89
c)	Modellierung der Kurzfrisdynamik.....	93
VI.	Empirische Bedenken hinsichtlich der Kausalitätsannahmen.....	95
C.	P* als Analyserahmen der deutschen Geldmengensteuerung.....	101
I.	Überblick.....	101
II.	P*-Ansatz und Bundesbankpolitik.....	102
III.	Ein P*-Modell für das Aggregat M3.....	109
1.	Der Zeitraum bis zur deutschen Währungsunion.....	109
2.	Der monetäre Schock der Wiedervereinigung.....	117
3.	Konstruktion eines Preislückenmodells 1975-1998.....	122
IV.	Kritische Würdigung im Kontext des Johansen-Verfahrens.....	126
1.	Übergang zum Johansen-Verfahren.....	126
2.	Reproduzierbarkeit der Kointegrationsergebnisse.....	127
3.	Kausalität.....	132
V.	Zusammenfassung.....	138
D.	Diskretionäre Spielräume des Inflation-Targeting.....	140
I.	Einleitung.....	140
II.	Geldmengen Steuerung vs. Inflation-Targeting.....	141
1.	Unterschiedliche Schwerpunkte innerhalb eines gemeinsamen Rahmens.....	141
2.	Konkurrierende Anforderungen an das Inflationsmodell im Außenverhältnis.....	144
3.	Systematik der Modellansätze im Außenverhältnis.....	147
III.	Fallstudien zur Inflationsprognose durch Zentralbanken.....	148
1.	Typ B - Extrapolation der Kurzfristanalyse: Bank of England.....	148
a)	Inflationsmodell.....	148
b)	Diskretionäre Spielräume.....	151
c)	Kurzfristige Handlungsempfehlungen.....	152
d)	Erfahrungen mit dem Inflation-Targeting der Bank of England.....	152
2.	Typ C: Reines Langfristmodell! - Deutsche Bundesbank, 1975-1998.....	158
a)	Historische Ausgangslage.....	158
b)	Inflationsmodell.....	160
c)	Diskretionäre Spielräume.....	162
d)	Kurzfristige Handlungsempfehlungen.....	163
e)	Erfahrungen mit der Geldmengensteuerung der Deutschen Bundesbank....	164
3.	Typ D: Kurz- und Langfristmodell - Schweiz.....	173
a)	Inflationsmodell.....	173
b)	Diskretionäre Spielräume.....	177
c)	Kurzfristige Handlungsempfehlungen.....	177

	d) Erfahrungen mit dem Schweizerischen Inflation-Targeting.....	178
	4. Typ D: Kurz- und Langfristmodell - Europäische Zentralbank.....	183
	a) Inflationsmodell.....	183
	b) Diskretionäre Spielräume.....	186
	c) Kurzfristige Handlungsempfehlungen.....	187
	d) Erfahrungen mit der Zwei-Säulen-Strategie der EZB.....	188
	IV. Zusammenfassung: Wahl des Inflationsmodells im Außenverhältnis	
	- ein mehrdimensionales Problem.....	202
	E. Monetäre Kontrollprobleme I: Virtuelles Geld.....	204
I	I. Einführung.....	204
i	II. Eine currency-theoretische Sicht auf das geldpolitische Kontrollproblem.....	205
\	III. Die zunehmende Virtualisierung des Zahlungsverkehrs.....	207
}	1. Ansatzpunkte der IT.....	207
	2. Virtuelle Transaktionsmedien.....	208
!"	IV. Erosion des Liquiditätsproblems.....	214
5	1. Einschränkung der Bargeldnachfrage.....	214
j	2. Verringerung der Mindestreserveerfordernisse.....	218
	V. Disintermediation im Zahlungsverkehr.....	220
	1. Bruttozahlung versus Saldierung.....	220
	2. Kostenersparnis durch Nettosysteme.....	225
	3. Empirische Relevanz.....	230
	4. Übertragbarkeit auf Nichtbanken.....	230
	5. Geldpolitische Implikationen.....	233
	6. Anwendung: Die Dominanz des TARGET-Systems.....	235
	VI. Ansätze zur Stützung einer currency-theoretischen Politik.....	236
	VII. Virtualisierung des Zahlungsverkehrs - integrierbar in eine quantitäts-	
	theoretisch fundierte Geldpolitik?.....	239
	F. Monetäre Kontrollprobleme II: Dollarisierung.....	241
	I. Einleitung.....	241
	II. Das Dollarisierungsphänomen.....	242
	1. Formen der Dollarisierung.....	242
	2. Dollarisierung als empirisches Phänomen: „alte“ und „neue“ Dollari-	
	sierung.....	245
	3. Wachstumsperformance dollarisierter Volkswirtschaften.....	249
	III. Die Perspektive der dollarisierten Volkswirtschaft: Dollarisierung	
	als Wachstumsbremse.....	251
	1. Übersicht.....	251
	2. Der Geldmarkt der dollarisierten Volkswirtschaft.....	251
	3. Strukturmerkmale von dollarisierter Volkswirtschaft und Emissionsland... ..	258
	4. Lockerung der Wachstumsbeschränkungen durch Handelsbeschrän-	
	kungen.....	260

5. Lockerung der Wachstumsbeschränkungen durch Virtualisierung des Zahlungsverkehrs.....	261
6. Finanzierung der Geldversorgung durch die Kapitalbilanz.....	263
IV. Die Perspektive des Emissionslandes: Geldpolitik für einen gemeinsamen Währungsraum.....	265
1. Geldangebot und -nachfrage im gemeinsamen Währungsraum.....	265
2. Das Problem von Zielkonflikten.....	268
V. Don't cry forme, Prokrustes.....	277
G. Fazit: Die Quantitätstheorie - ein Auslaufmodell?.....	278
Summa	ry.....280
Resume.....	281
Literaturverzeichnis.....	282
Sachwortverzeichnis.....	292